



Fondi comuni di investimento:

Fideuram Italia
Fideuram Bilanciato

Relazione di gestione
al 30 dicembre 2024

La presente relazione consta di
114 pagine

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

PREFAZIONE

Il presente fascicolo riguarda le relazioni di gestione annuali al 30 dicembre 2024 dei Fondi appresso indicati ed è redatto in conformità alle istruzioni dell'Organo di Vigilanza (Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024. Esso è costituito da due sezioni:

1. Nella prima sezione vengono riportate le informazioni comuni a tutti i Fondi ed in particolare:
 - la relazione del Consiglio di Amministrazione – parte comune;
 - note illustrative.
2. Nella seconda sezione sono riportate per ogni singolo Fondo la relazione del Consiglio di Amministrazione - parte specifica - i prospetti contabili costituiti da situazione patrimoniale, sezione reddituale e nota integrativa, nonché la relazione della società di revisione:

Fideuram Italia	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Azionari Italia"
Fideuram Bilanciato	Fondo ad accumulazione dei proventi della categoria Assogestioni "Bilanciati"

INDICE

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE	5
SEZIONE PRIMA - parte comune	7
RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI	7
NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE	13
SEZIONE SECONDA - parte specifica	17
FIDEURAM ITALIA	17
FIDEURAM BILANCIATO.....	67

NOTIZIE SULLA SOCIETÀ DI GESTIONE, SUL DEPOSITARIO E SULLA SOCIETÀ DI REVISIONE

SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società Fideuram Asset Management SGR S.p.A. è iscritta all'Albo delle Società di Gestione del Risparmio, tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del D. Lgs. 58/98, al n. 12 nella Sezione Gestori di OICVM e al n. 144 nella Sezione Gestori di FIA.

La Società ha sede legale in Milano, via Melchiorre Gioia 22.

Sito Internet: www.fideuramispbsgr.it

La durata della SGR è fissata sino al 31.12.2050, mentre l'esercizio sociale si chiude il 31 dicembre di ogni anno.

Il capitale sociale sottoscritto e interamente versato è di euro 25.870.000,00 ed è interamente posseduto da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A., a sua volta controllata al 100% dal Gruppo bancario Intesa Sanpaolo che svolge l'attività di direzione e coordinamento.

Si precisa che il Consiglio di Amministrazione della Società in data 7 novembre 2024 ha approvato il "Progetto di scissione totale di FIDEURAM – Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management – Società di Gestione del Risparmio S.p.A. in favore di Eurizon Capital SGR S.p.A. e di FIDEURAM – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. ai sensi dell'artt. 2506-bis del codice civile" unitamente ai Regolamenti di tutti i fondi di FAM SGR con le relative modifiche connesse alla Scissione Totale.

Il suddetto progetto, soggetto all'autorizzazione delle Autorità di Vigilanza, nell'ambito del riassetto delle fabbriche prodotto di risparmio gestito del Gruppo Intesa Sanpaolo Eurizon Capital SGR, Epsilon SGR e Fideuram Asset Management SGR, finalizzato ad ottimizzare l'operatività delle fabbriche prodotto stesse ed a costituire un presidio sempre più specializzato e coordinato nell'Asset Management, prevede tra l'altro l'attribuzione a Eurizon Capital SGR del compendio relativo alle gestioni collettive, che include i fondi di diritto italiano istituiti da Fideuram Asset Management SGR e alcune deleghe di gestione che la Società aveva ricevuto da Fideuram Asset Management Ireland ("FAMI").

Nel rispetto delle procedure autorizzative, l'operazione di scissione è previsto si completi entro il 2°trimestre 2025.

CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

Claudio Sozzini	Carica Presidente *
Marco Ventrone	Vice Presidente *
Davide Elli	Amministratore Delegato
Antonella Carù	Consigliere Indipendente
Andrea Panozzo	Consigliere Indipendente
Barbara Poggiali	Consigliere Indipendente
Giuseppe Redaelli	Consigliere Indipendente

*Consigliere Indipendente

COLLEGIO SINDACALE

Carlo Giuseppe Angelini	Carica Presidente
Marco Antonio Modesto Dell'Acqua	Sindaco Effettivo
Mauro Nicola	Sindaco Effettivo
Rosanna Romagnoli	Sindaco Supplente
Francesca Monti	Sindaco Supplente

DIREZIONE GENERALE

Davide Elli	Direttore Generale
-------------	--------------------

DEPOSITARIO

Il Depositario dei Fondi è "State Street Bank International GmbH - Succursale Italia" (di seguito, il "Depositario"), via Ferrante Aporti 10, Milano, iscritta al n. 5757 dell'Albo delle Banche tenuto dalla Banca d'Italia e aderente al Fondo di Protezione dei Depositi dell'associazione delle banche tedesche.

Il Depositario adempie agli obblighi di custodia degli strumenti finanziari ad esso affidati e alla verifica della proprietà nonché alla tenuta delle registrazioni degli altri beni. Il Depositario detiene altresì le disponibilità liquide del Fondo e, nell'esercizio delle proprie funzioni:

- accerta la legittimità delle operazioni di vendita, emissione, riacquisto, rimborso e annullamento delle quote del Fondo, nonché la destinazione dei redditi dello stesso;
- provvede al calcolo del valore della quota del Fondo;
- accerta che nelle operazioni relative al Fondo la controprestazione sia rimessa nei termini d'uso;

esegue le istruzioni della Società di Gestione se non sono contrarie alla legge, al Regolamento del Fondo o alle prescrizioni degli Organi di Vigilanza.

SOCIETÀ INCARICATA DEL COLLOCAMENTO

Fideuram - Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A.

SOCIETÀ DI REVISIONE

EY S.p.A.

SEZIONE PRIMA - parte comune

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI

Scenario Macroeconomico – Annuale 2024

Nel corso del 2024 la crescita dell'economia globale ha sostanzialmente mantenuto i ritmi dell'anno precedente, grazie ancora una volta ad un andamento più forte delle attese dell'economia americana, che, pur rallentando lievemente, ha continuato a crescere su ritmi robusti, mentre nell'Eurozona e in Cina l'andamento dell'attività economica (e, in particolare, la domanda interna) non è stato particolarmente vivace. Il processo di graduale rientro dell'inflazione verso gli obiettivi delle banche centrali negli USA e in Europa è proseguito, anche se nei primi mesi dell'anno si sono registrate significative sorprese al rialzo nell'inflazione *core* (ovvero al netto di alimentari ed energia) negli USA. In Cina, invece, la crescita robusta dell'offerta a fronte della debolezza della domanda interna si è riflessa in un andamento molto dimesso della dinamica dei prezzi.

Il messaggio molto accomodante mandato dalla Fed nella riunione del dicembre 2023 aveva indotto i mercati a prezzare un inizio dei tagli dei tassi già entro la fine del primo trimestre del 2024 (ed un numero elevato di tagli nel corso dell'anno). Le sorprese al rialzo dell'inflazione USA nei primi mesi dell'anno hanno però determinato una significativa correzione delle aspettative del mercato sulla politica monetaria con un posticipo delle attese dei tagli alla parte finale dell'anno. Nonostante la complessiva solidità dell'economia USA, nel corso dell'estate sono emersi segnali di debolezza nel mercato del lavoro, cui la Fed ha risposto in maniera molto aggressiva con un taglio dei tassi di 50 punti base nella riunione di metà settembre. Due ulteriori tagli di 25 punti base sono poi seguiti nelle successive riunioni di inizio novembre e fine dicembre.

Nell'Eurozona la BCE a inizio anno ha guidato le attese di mercato nella direzione di un primo taglio dei tassi di 25 punti base nella riunione di giugno, che è stato poi effettivamente deciso. La BCE ha poi nuovamente tagliato i tassi in settembre, ancora di 25 punti base, anche in questo caso in linea con le attese di mercato. Il deterioramento delle prospettive di crescita e la conferma della discesa dell'inflazione hanno però indotto la BCE ad accelerare il ritmo dei tagli nel trimestre finale dell'anno, con tagli di 25 punti base nelle riunioni di ottobre e dicembre.

La politica della BoJ si è invece mantenuta in controtendenza rispetto alle altre banche centrali delle economie avanzate, ma in maniera molto cauta: nella riunione di marzo la BoJ ha abbandonato sia la politica dei tassi negativi sia il controllo della curva dei rendimenti e un ulteriore rialzo dei tassi è stato deciso a fine luglio. Quest'ultima mossa, non del tutto attesa dal mercato, ha contribuito, insieme alla notevole sorpresa al ribasso nel dato dell'occupazione USA di luglio, ad un'intensa, ma breve, fase di tensione sui mercati.

In Cina, infine, la Banca Centrale (PBoC), ha confermato un atteggiamento moderatamente espansivo a supporto della domanda interna, pesantemente impattata dalla perdurante crisi del settore residenziale, con una svolta in direzione ulteriormente più accomodante nella parte finale dell'anno.

I numerosi appuntamenti elettorali del 2024 hanno anche registrato alcune sorprese non gradite ai mercati nelle economie emergenti, ma soprattutto un ritorno del rischio politico nell'Area Euro con la decisione a sorpresa del Presidente francese Macron di indire elezioni anticipate dopo le elezioni per il Parlamento Europeo, che avevano registrato un notevole progresso dell'estrema destra. Questi rischi politici si sono riflessi in un forte aumento dello *spread* degli OAT sui *Bund*, assestatosi su livelli più alti alla luce dello scenario di problematica governabilità in Francia. Negli USA, infine, le elezioni di novembre, dopo una campagna elettorale caratterizzata da una serie di rilevanti sorprese, hanno portato al ritorno alla Casa Bianca di Donald Trump, con il controllo di entrambi i rami del Congresso da parte del Partito Repubblicano, uno scenario potenzialmente foriero di rilevanti implicazioni di politica economica, che i mercati hanno prezzato già prima delle elezioni.

Seppure in lieve rallentamento rispetto all'anno precedente, la crescita del PIL **negli USA** è rimasta decisamente robusta e sopra il tasso potenziale, nonché superiore alle attese di consenso di inizio anno, grazie in particolare alla forza dei consumi privati, sostenuti dalle condizioni favorevoli del mercato del lavoro che si sono riflesse in una dinamica ancora vivace dei redditi da lavoro, e alla tenuta della spesa pubblica, mentre il canale estero è tornata a fornire un significativo contributo negativo alla crescita. Un impatto favorevole è probabilmente giunto anche dal forte aumento dell'immigrazione (anche clandestina) a partire dal 2022. La crescita dell'occupazione è rimasta robusta, pur risultando in graduale decelerazione, ma nel corso dell'estate (e in particolare nel mese di luglio) si è registrato un rallentamento marcato e inatteso della dinamica dei nuovi addetti associato ad un significativo aumento del tasso di disoccupazione. L'emergere di rischi sul versante dell'occupazione ha avuto un rilevante impatto sulla politica monetaria della Fed, che aveva mantenuto i tassi invariati a partire dal luglio del 2023 e che aveva dovuto posticipare l'inizio della riduzione dei tassi attesa dai mercati dopo le notevoli sorprese al rialzo nell'andamento dell'inflazione registrate a inizio anno. La marcata decelerazione dei

prezzi *core* tra maggio e agosto ha quindi consentito alla Fed di rispondere in maniera molto aggressiva ai rischi sul versante dell'occupazione emersi durante l'estate con un taglio di 50 punti base nella riunione del FOMC di metà settembre. La Fed ha poi deciso due ulteriori tagli dei tassi di 25 punti base nelle riunioni di novembre e dicembre. Nel trimestre finale dell'anno però i rischi sulle condizioni del mercato del lavoro si sono largamente ridimensionati, mentre la dinamica dei prezzi è tornata al margine ad accelerare. Queste tendenze, unitamente al mutato scenario di politica economica derivante dal risultato delle elezioni di inizio novembre, hanno indotto la Fed, nella riunione di fine anno, a mantenere un atteggiamento decisamente più cauto e in linea con una probabile pausa nel ciclo dei tagli nel breve periodo.

Il 2024 è stato l'anno del ritorno della crescita in **Eurozona**, dopo una fase di stagnazione iniziata a fine 2022 e causata dalla crisi energetica e dalla guerra in Ucraina. La ripresa è partita con ritmi superiori alle attese nella prima metà dell'anno, trainata soprattutto dalle esportazioni, e successivamente anche dai consumi privati e dagli investimenti, ma si è poi smorzata nella parte finale dell'anno, anche a causa dell'aumento dell'incertezza politica e geopolitica. Nel comparto manifatturiero le condizioni sono rimaste decisamente deboli per l'intero anno, con ordini dimessi e produzione stagnante, nonostante la discesa dei prezzi energetici abbia aiutato il recupero dei settori più energivori. L'industria europea ha sofferto della riduzione della domanda di beni industriali da parte della Cina, che è anzi diventata un temibile concorrente in diversi settori (in primis quello automobilistico), al punto che la Commissione Europea ha deciso durante l'estate di imporre delle tariffe sulle importazioni di auto elettriche cinesi, approvate poi ad ottobre. I consumi interni all'Area Euro si sono rivolti soprattutto verso il settore dei servizi, ancora sostenuti da un mercato del lavoro robusto e dalla ripresa dei salari reali, nonché, nel terzo trimestre, anche dallo stimolo temporaneo offerto dalle Olimpiadi in Francia e dalla stagione turistica nei paesi del Mediterraneo, per poi frenare nell'ultimo trimestre dell'anno. L'inflazione ha continuato il percorso di graduale rientro verso l'obiettivo del 2% e dal 2,9% di dicembre 2023 è scesa temporaneamente sotto il 2%, per poi chiudere l'anno in risalita al 2,4%. L'inflazione nel settore dei servizi è rimasta elevata, ma le altre componenti (beni, alimentari, energia) hanno rallentato visibilmente rispetto al 2023. Nel complesso la dinamica dell'inflazione ha sorpreso al ribasso le attese della BCE, che già ad inizio primavera si era dichiarata pronta ad iniziare a ridurre la restrizione monetaria a partire da giugno, per sostenere una ripresa ancora fragile. Il primo taglio dei tassi (di 25 punti base) è stato pertanto deciso proprio a giugno, seguito da un secondo taglio dei tassi a settembre. La BCE ha poi accelerato il ritmo dei tagli nel quarto trimestre, passando ad un taglio ad ogni riunione in ottobre e dicembre, portando a fine anno il tasso sui depositi al 3,0%. Sul fronte politico l'incertezza è aumentata a partire da metà anno, a causa degli sviluppi successivi alle elezioni europee di inizio giugno in Francia (con l'inattesa decisione del Presidente Macron di sciogliere l'Assemblea Nazionale dopo il successo dell'estrema destra). Le elezioni anticipate in Francia hanno poi determinato un Parlamento molto frammentato, che ha reso complessa la formazione e la tenuta del nuovo governo, poi caduto a fine anno, così come anche in Germania la coalizione di governo è caduta, con elezioni anticipate previste nel febbraio 2025.

La crescita in **Asia** ha complessivamente rallentato e le pressioni inflazionistiche sono diminuite, ma la maggior parte delle banche centrali ha lasciato i tassi di interesse invariati. In **Cina**, l'attività economica ha accelerato significativamente nel primo trimestre, grazie al buon andamento della domanda estera, ma ha poi frenato nei trimestri centrali dell'anno a causa del persistere della crisi nel settore residenziale e del conseguente deterioramento della fiducia dei consumatori. Solo nella seconda metà del mese di maggio le autorità hanno annunciato una serie di interventi volti a gestire con maggior efficacia e determinazione la crisi del settore immobiliare, ma senza un'implementazione efficace, e la crisi del settore è dunque proseguita anche nella seconda parte dell'anno. A causa del persistere della debolezza nell'attività economica, a partire dalla seconda metà di settembre è stato annunciato, a sorpresa, un pacchetto di misure espansive di politica monetaria e ulteriori misure per risollevare il settore residenziale e successivamente un ampio pacchetto fiscale che comprendeva anche la gestione del debito degli enti locali. Nell'ultima parte dell'anno la crescita ha accelerato, beneficiando delle politiche a sostegno dei consumi con il raggiungimento dell'obiettivo del Governo di una crescita "intorno al 5%". In **Giappone** la crescita del PIL ha rallentato, a causa di un andamento dimesso dei consumi e della domanda estera. L'inflazione ha decelerato, ma è rimasta sopra il 2%, consentendo alla BoJ di iniziare il processo di normalizzazione della politica monetaria nella riunione di marzo, con un ulteriore rialzo dei tassi di 15 punti base a fine luglio. L'insediamento del nuovo premier Ishiba, dopo le inattese dimissioni di Kishida, è stato seguito in ottobre da elezioni anticipate per la Camera Bassa, in cui la coalizione di governo ha inaspettatamente perso la maggioranza assoluta, aumentando così decisamente l'incertezza politica.

Mercati Azionari – Annuale 2024

Il 2024 sarà ricordato come l'anno dell'eccezionalismo americano, con le forti *performance* che hanno caratterizzato gli indici americani per il secondo anno consecutivo, spinti dalla forza di tutto il settore tecnologico.

I fattori che hanno determinato questa forte caratterizzazione sono riconducibili da un lato alla continua espansione macroeconomica degli Stati Uniti, con una crescita che, a dispetto delle voci più prudenti, ha continuato a mostrare una tendenza positiva e una continua creazione di posti di lavoro. Dall'altro lato, i tassi di crescita hanno caratterizzato i settori tecnologici sia in termini di fatturato sia in termini di espansione degli utili societari.

A dominare la narrativa sui mercati ha contribuito l'esplosione del tema legato all'Intelligenza Artificiale e alle “*derivate seconde*” legate a questo tema principale come i data centers, l'elettrificazione e l'automazione dei processi industriali. La rilevanza di questi temi è stata confermata sui mercati azionari dalla divaricazione che il settore tecnologico ha mostrato con la crescita degli utili dei famosi “Magnifici 7” e quella del resto del mercato.

Se i fattori sopra descritti hanno pervaso e caratterizzato l'intero anno, nella seconda parte del 2024 l'effetto Trump e la vittoria nelle elezioni USA di novembre hanno spinto i mercati americani sulle attese legate soprattutto alla riduzione delle tasse e alla deregolamentazione: questo tipo di aspettative ha agevolato nei mesi finali anche un forte apprezzamento degli indici delle piccole capitalizzazioni in USA, rialzo parzialmente rientrato nel mese di dicembre.

Se la situazione di crescita economica è stata uno dei motivi di supporto dei mercati azionari, non si può sottovalutare l'impatto di riduzione del costo del denaro operato dalla Federal Reserve nel corso dell'anno, che ha contribuito a sostenere l'impostazione positiva dei mercati. A questo proposito, sarà importante verificare nel corso del 2025 gli effetti che la riduzione dei tassi potrà avere sulla crescita economica e l'andamento dell'inflazione: il rialzo dei tassi dei titoli di stato nella seconda parte del 2024, soprattutto nella parte medio-lunga, segnala una certa preoccupazione legata, da un lato, all'introduzione dei possibili dazi doganali da parte dell'amministrazione Trump e, dall'altro, all'effetto sul deficit di bilancio del Paese.

Un andamento differente ha caratterizzato il mercato giapponese che, dopo un primo semestre estremamente positivo, ha che ha evidenziato nella seconda parte dell'anno alcuni elementi negativi che hanno contribuito ad un andamento meno favorevole. Ci riferiamo in particolare da un lato all'incertezza causata dalla politica monetaria che, seppur lentamente, sta procedendo verso una fase di cauto rialzo dei tassi di interesse e che determina una volatilità anche sui tassi di cambio. Dall'altro lato, nel secondo semestre è sopravvenuta anche una forte incertezza politica a causa delle elezioni politiche in cui il partito di maggioranza storico del paese ha subito un ridimensionamento. Riteniamo comunque alcuni sviluppi positivi che hanno caratterizzato il mercato giapponese e che rimangano fattori a supporto; citiamo per esempio le riforme di *corporate governance* degli ultimi anni, l'uscita dalla deflazione, unitamente a valutazioni fondamentali interessanti e una situazione patrimoniale favorevole delle aziende.

Anche il mercato europeo è stato caratterizzato da un andamento differente tra il primo e il secondo semestre: quest'ultimo in particolare ha evidenziato situazioni di difficoltà come la forte incertezza politica che ha caratterizzato la Francia, unitamente alla crisi politica della Germania e che porterà a nuove elezioni ad inizio 2025. Se i due paesi considerati “*core*” dell'Europa hanno evidenziato difficoltà nella crescita economica, l'Italia e, soprattutto, la Spagna hanno mostrato una maggiore dinamicità economica nel corso del 2024. In ogni caso la frammentarietà del continente ne è risultata accentuata sia per quanto riguarda le politiche da adottare nei confronti dell'Ucraina, sia rispetto alle attese politiche dei dazi dell'Amministrazione Trump: specialmente questi ultimi timori hanno contribuito alla riduzione delle valutazioni fondamentali dei mercati Europei, soprattutto in relazione a quelli americani.

Il mercato cinese è stato caratterizzato da un andamento completamente differente da quello delle altre aree economiche di maggiore rilevanza: la performance positiva del 2024 è stata registrata grazie al balzo delle quotazioni nel corso del mese di settembre, a seguito dell'annuncio di un pacchetto di misure di natura sia monetaria che fiscale. I fattori che hanno guidato il mercato cinese nel corso del 2024 e che dovranno essere monitorati nel corso del nuovo anno fanno riferimento, da un lato, ad un eccesso di offerta nei settori che hanno guidato lo sviluppo negli ultimi 20 anni, in particolare il settore immobiliare, delle costruzioni di basi e in parte nel settore industriale che ha provocato la deflazione dei prezzi, dall'altro al benefico effetto sui prezzi dei corsi azionari degli annunci da parte delle autorità monetarie e di governo su piani sostanziali di aiuto economici. Tali effetti benefici sui corsi di borsa degli indici del Paese saranno sostenibili solo se le riforme economiche annunciate permetteranno un aiuto sostanziale ai consumatori in termini di minori tasse, una maggiore copertura del welfare e una riduzione della disoccupazione giovanile.

Mercati Obbligazionari – Annuale 2024

Nel corso del 2024 l'andamento dei mercati obbligazionari è stato determinato da un *trend* di rientro graduale dell'inflazione e di disomogeneità nei tassi di crescita tra i principali blocchi economici che, nel complesso, si sono rivelati più forti rispetto alle aspettative prevalenti nel mercato a inizio anno. Ciò ha permesso alle principali banche centrali di avviare una fase più o meno rapida di normalizzazione dei tassi ufficiali, con la sola Bank of Japan in controtendenza. Le forti tensioni geopolitiche non hanno influenzato in maniera apprezzabile le dinamiche del mercato che è rimasto focalizzato sui *trend* macro fondamentali. Nel complesso la *duration* ha nel periodo dato un contributo positivo di *performance* sui titoli a breve scadenza, in un contesto di incremento di inclinazione delle curve dei rendimenti e di *carry* storicamente elevato. È risultata, inoltre, premiante l'esposizione agli *spread* di credito, in particolar modo nelle componenti più speculative e subordinate.

In **USA**, la Fed ha lasciato inalterati tassi ufficiali nella prima metà dell'anno, intervenendo poi a partire dal mese di settembre con un iniziale taglio di 50 bps seguito da due interventi da 25 punti base che hanno portato il tasso sul Fed funds al 4.5%. L'apparente decelerazione macroeconomica dei mesi estivi, che aveva innescato un deciso *rally* dei tassi, non è stata poi confermata nella parte finale dell'anno; l'economia ha proseguito, infatti, a crescere ad un ritmo sostenuto, mentre il *trend* di riduzione dell'inflazione ha dato alcuni segnali di stallo. La netta vittoria elettorale di Trump a novembre ha inoltre rafforzato l'attesa di una politica fiscale espansiva, contribuendo a ridurre le aspettative di tagli dei tassi per il 2025 anche in virtù dei potenziali effetti inflattivi, derivanti dalla prevista introduzione dei dazi. La curva dei *treasury* ha proseguito su di un *trend* di irripidimento grazie anche alla ricostruzione parziale di *term premium* sulle scadenze più lunghe, il differenziale tra il titolo *benchmark* a dieci e due anni *Treasury* è tornato positivo, chiudendo a 30 punti base da un valore iniziale negativo di -37. Il rendimento sul titolo *benchmark Treasury* a dieci anni ha chiuso in prossimità dei massimi di periodo a 4,56% dai 3,88% di inizio anno, dopo aver toccato un minimo a settembre a 3,6%. L'evidenza della scarsa sensitività del ciclo Usa al nuovo livello dei tassi ha inoltre indotto la Fed a rivedere progressivamente al rialzo la propria stima del tasso neutrale di lungo periodo che è stato portato da 2,5% a 3%. Tale scenario caratterizzato da mercati azionari e del credito ben sostenuti hanno, favorito un allentamento delle condizioni finanziarie in Usa, riducendo l'effetto netto restrittivo legato al livello storicamente elevato dei tassi ufficiali. Le aspettative di inflazione a medio termine prezzate nel mercato hanno continuato ad essere ben contenute, il tasso di inflazione a 5 anni 5 anni forward ha, infatti, oscillato tra 2,1 e 2,45. La Fed ha inoltre proseguito nel processo di graduale riduzione del bilancio che è passato da 7,7 a 6,9 trilioni di dollari. Il mercato a fine anno prezza poco meno di due rialzi dei tassi per il 2025.

In **Europa** per la prima volta la Bce ha anticipato la Fed, consegnando a giugno un primo ribasso dei tassi ufficiali di 25 punti base, seguito da un intervento di 50 punti base a settembre e due ulteriori tagli da 25 punti base. La Banca Centrale, da fine giugno, ha iniziato una riduzione del piano di acquisti PEPP per circa 7,5 miliardi mensili, terminando interamente i reinvestimenti a fine anno. I dati di inflazione in chiaro miglioramento fino al terzo trimestre hanno permesso di ridurre il costo del denaro, mentre i dati di crescita si sono mantenuti relativamente stabili, seppur con grosse differenze tra i vari stati membri, supportando in generale le *asset class* di rischio. Il mercato governativo ha registrato un rialzo dei tassi nei segmenti più a lunga di curva in quanto si sono andate nel periodo comunque a ridurre le aspettative di taglio dei tassi per il 2024 ed il 2025. Il titolo *benchmark* tedesco ha così chiuso ad un rendimento di 2,37% in rialzo di 36 punti base. A partire da giugno la curva dei tassi tedesca ha continuato ad irripidirsi con lo *spread* tra il titoli *benchmark* a dieci e due anni che è tornato positivo a 27 punti base, partendo da una curva invertita a inizio anno di ben 37 punti base. Da segnalare l'allargamento dello spread francese in area 80 punti base sulle scadenze decennali, a seguito dell'*impasse* politico successivo alle elezioni e dell'evidente difficoltà del Paese nel ridurre il deficit fiscale, fattori che hanno agevolato un *downgrade* del merito creditizio. Tali sviluppi non hanno però dato origine a fenomeni di contagio con gli *spread* periferici generalmente ben supportati, ed in particolare per i titoli di Stato italiani che sovraperformano nettamente la Germania con lo *spread* decennale che chiude a 115 punti base, in ribasso di 52 punti base sull'anno.

In **Giappone** la Bank of Japan ha, invece, continuato a restringere in maniera molto graduale la politica monetaria, portando i tassi a 0,25% da un livello iniziale di -0,10% attraverso due interventi. La Banca Centrale ha annunciato a marzo la cessazione delle misure di controllo della curva dei rendimenti, una misura adottata nel 2016 per mantenere ancorati i tassi di interesse a lungo termine, delineando poi a luglio un piano per ridurre gradualmente gli acquisti di obbligazioni governative giapponesi (JGB). L'insieme di queste misure, contestuali a dati di inflazione e sui salari che appaiono confermare il raggiungimento dei target di inflazione, ha determinato un generale rialzo dei rendimenti sui titoli di Stato domestici, particolarmente sui titoli a più lunga scadenza. Il titolo *benchmark* decennale giapponese ha così chiuso ad un rendimento di 1,10% da 0,61% di inizio periodo.

L'andamento del mercato obbligazionario **cinese** è risultato in piena controtendenza con un abbassamento generalizzato nei livelli dei rendimenti. La banca centrale cinese ha implementato una serie di misure volte a stimolare l'economia domestica a fronte di dati di inflazione particolarmente deboli e di una chiara difficoltà delle autorità politiche nello stimolare

i consumi e nel centrare i target di crescita prefissati. Gli interventi dell'autorità monetaria sono stati a largo raggio, andando anche a sostegno dei mercati sia immobiliare che azionario. I titoli governativi hanno visto cali rilevanti nei rendimenti, con il titolo a 5 anni *benchmark* che ha chiuso ad un rendimento di 1,39% in ribasso di 99 punti base. Gli spread di credito sulla componente *local* del mercato sono rimasti particolarmente compressi andando a contrarsi ulteriormente al margine, mentre sulle emissioni HY in dollari si è assistito ad un netto restringimento degli spread medi di credito.

Sui mercati del credito le migliori *performance* si sono registrate nei comparti con minor *rating* creditizio e bassa *duration*. Hanno performato bene il comparto *High Yield*, grazie anche ad una risalita molto contenuta dei tassi di *default*, e le obbligazioni subordinate sia finanziarie che non finanziarie. Positivo anche il comparto dei titoli *investment grade* che ha beneficiato da una lato delle compressioni degli *spread* e degli elevati livelli di *carry*, ma ha in parte subito il rialzo registrato sui rendimenti a lunga scadenza *risk free*. Lo spread medio di credito sull'indice Bloomberg Global Credit ha, infatti, chiuso a 88 punti base, in ribasso di 27 punti base sul periodo. Sul mercato High Yield si è osservato un restringimento nello *spread* medio di credito di 57 punti base (indice Global HY Bloomberg) a 302 punti base. Compressioni di spread rilevanti si sono registrate ancora sul mercato dei Tier 1, che ha chiuso a 302 punti base di spread, dai 432 punti base di fine 2023 (indice Bloomberg European Banks CoCo Tier 1).

Sui mercati emergenti si sono registrate performance positive in euro sull'indice in valuta locale grazie al *carry* elevato offerto dal mercato, mentre il rendimento medio dell'indice è risultato in crescita di 20 punti base a 6,39 (indice J.P. Morgan GBI-EM Global Div.) effetto negativo netto nel complesso per la componente valutaria. L'indice emergente in dollari (indice EMBIG Div di JP Morgan) realizza anch'esso performance di periodo positive, grazie principalmente al *carry* elevato con uno *spread* medio che ha stretto a 325 punti base, in calo di 59 punti base, le contrazioni degli spread si sono concentrati nella componente High Yield del mercato con la parte Investment Grade già su livelli storicamente molto compressi di spread. L'indice ha risentito invece del rialzo dei tassi a lunga sulla curva treasury.

Mercato dei Tassi di Cambio – Annuale 2024

Il 2024 è stato caratterizzato dal perdurare della forza del Dollaro USA sostenuto da due elementi chiave: il primo, la resilienza dell'economia che -contrariamente alle attese prevalenti a inizio anno nel mercato- ha proseguito a crescere in un intorno del 3%, riducendo l'incentivo per la Fed a tagliare il costo del denaro. Il secondo la vittoria elettorale di Trump con un programma basato su deregolamentazione, stimolo fiscale e, ancora più rilevanti per il cambio, dazi commerciali. Tale combinazione si è rivelata troppo forte per l'Euro che ha chiuso sui minimi dell'anno a 1.0353, con una flessione di circa il 7% sul periodo, complici anche la relativa debolezza delle economie del *core* Europe, Germania in primis, e il deterioramento fiscale, unito all'*impasse* politica, in Francia.

Lo Yen ha ceduto sul Dollaro in misura maggiore a seguito di una politica monetaria in restringimento seppur estremamente cauta, a fronte di tassi su *treasury* che rimangono elevati e di un *carry* quindi negativo, che continua ad essere importante. Il cambio Euro-Yen termina invece a 163,26, con un rafforzamento dell'euro di circa il 3,9% verso la valuta giapponese, che si conferma la più debole tra le principali divise nel periodo.

Termina in flessione sul Dollaro anche il Renmimbi. Dopo una fase di relativa stabilità nel primo semestre, le quotazioni si sono inizialmente rafforzate nei mesi estivi sull'attesa di nuovi stimoli fiscali in Cina da un lato e sul rallentamento dei dati macro in Usa dall'altro, salvo poi invertire nettamente direzione nei mesi finali dell'anno sull'onda di una ritrovata forza del ciclo Usa e dell'attesa dei dazi commerciali anticipati dalla prossima amministrazione Trump. Il cambio del Renmimbi si è comunque rafforzato verso l'Euro chiudendo a 7,61 con un progresso sull'anno del 2,9%.

Segue parte specifica

NOTE ILLUSTRATIVE ALLE RELAZIONI DI GESTIONE

Forma e contenuto

La relazione di gestione al 30 dicembre 2024, composta per ciascun Comparto da una situazione patrimoniale, da una sezione reddituale e da una nota integrativa, è stata redatta in conformità alle disposizioni previste dal Provvedimento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015, come da ultimo modificato dal Provvedimento del 12 marzo 2024. Questi sono accompagnati dalla relazione degli amministratori e della relazione di revisione della società EY S.p.A..

Come espressamente previsto dal Provvedimento di riferimento, i prospetti allegati sono stati posti a confronto con i dati relativi alla situazione a fine esercizio precedente.

Criteri di arrotondamento

Tutti i prospetti della presente relazione di gestione sono redatti in unità di euro ad eccezione del valore della quota (calcolato in millesimi in euro). L'arrotondamento è ottenuto trascurando i decimali pari o inferiori a 50 centesimi ed elevando all'unità superiore i decimali superiori a 50 centesimi.

L'importo arrotondato delle voci è ottenuto per somma degli importi arrotondati delle sottovoci; la somma algebrica delle differenze derivanti dagli arrotondamenti operati sulle voci è ricondotta tra le "altre attività" o "altre passività" per la situazione patrimoniale, tra gli "altri ricavi" o "altri oneri" per la sezione reddituale.

Principi contabili fondamentali

Nella redazione del presente documento vengono applicati i principi contabili e di valutazione indicati dal Regolamento della Banca d'Italia del 19 gennaio 2015 e successive modifiche e i criteri di valutazione previsti dal Regolamento del Fondo. Tali principi contabili, utilizzati per la redazione della relazione di gestione sono qui di seguito riepilogati:

Strumenti finanziari:

Operazioni di compravendita

Le operazioni di acquisto e vendita vengono rilevate contabilmente lo stesso giorno della conclusione dei contratti.

Tutte le operazioni sono state regolate alle condizioni di mercato. I contratti di compravendita titoli conclusi e non ancora liquidati a fine anno hanno avuto regolare esecuzione successivamente alla chiusura dell'esercizio entro i termini previsti.

Rilevazione sottoscrizioni e rimborsi

La rilevazione delle sottoscrizioni e dei rimborsi avviene sulla base di quanto indicato nel relativo Regolamento di cui si riporta un estratto. La partecipazione al Fondo si realizza mediante sottoscrizione delle quote o acquisto, a qualsiasi titolo, dei certificati rappresentativi delle stesse. Al Fondo possono partecipare tutte le persone fisiche e le persone giuridiche. Il numero delle quote da assegnare a ciascun sottoscrittore viene determinato dalla Società di Gestione dividendo l'importo versato, al netto delle spese postali ed amministrative, ove previste, per il valore delle quote relativo al giorno di riferimento. Quest'ultimo è il giorno in cui la Società di Gestione ha avuto notizia certa della sottoscrizione e coincide con il giorno di maturazione della valuta riconosciuta da Fideuram – Intesa Sanpaolo Private Banking S.p.A. al mezzo di pagamento utilizzato dal sottoscrittore, ovvero quello di ricezione della richiesta di sottoscrizione o, nel caso di girofondi o bonifico bancario, quello di ricezione della contabile di avvenuto accredito, se posteriori.

I partecipanti hanno diritto di chiedere in qualsiasi momento il rimborso totale o parziale delle loro quote di partecipazione, salvo quanto previsto per i casi di revoca, rinuncia, sospensione monetaria e liquidazione per i quali sono previste specifiche regole.

Il controvalore del rimborso viene individuato dalla Società di Gestione sulla base del valore unitario delle quote relativo al giorno di riferimento che è quello di ricezione delle richieste di rimborso presso la Società di Gestione stessa.

La materiale corresponsione del rimborso viene effettuata nel più breve termine ed al massimo entro il quindicesimo giorno dalla data di ricezione da parte della Società di Gestione della richiesta di rimborso e dei relativi certificati.

Plus/minusvalenze realizzate

Gli utili e le perdite realizzati, derivanti dalla differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) e il prezzo di vendita, e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, gli utili o perdite da realizza causati dalle variazioni dei cambi, sono evidenziati nella sezione reddituale alle voci A2 e B2 e dettagliati nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Per le operazioni effettuate su contratti derivati i relativi utili e perdite vengono rilevati secondo i criteri stabiliti dalla Banca d'Italia e sono indicati nella sezione reddituale alle voci A4, B4 e C.

Le operazioni su strumenti finanziari derivati che prevedono il versamento giornaliero di margini influenzano il valore netto del Fondo attraverso la corresponsione o l'incasso dei margini di variazione; la registrazione dei relativi utili e perdite avviene per competenza.

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures su indici azionari europei, per finalità di copertura del portafoglio. Si specifica che, al 30.12.2024, non sono in essere operazioni su strumenti finanziari derivati.

Plus/minusvalenze non realizzate

La differenza tra il valore medio di carico (costo medio continuo) degli strumenti finanziari in portafoglio ed il relativo valore di mercato e, per gli strumenti finanziari in valuta estera, la differenza tra il cambio medio di carico ed il cambio di valorizzazione determinano le plus/minusvalenze che vengono evidenziate nella sezione reddituale alle voci A3 e B3 e dettagliate nella Parte C Sezione I della Nota Integrativa.

Le plus/minusvalenze così determinate vengono poi imputate alle rimanenze iniziali dell'esercizio successivo.

Proventi da investimenti

I dividendi sono rilevati dal giorno in cui il titolo viene quotato ex-cedola. Gli interessi maturati sui titoli di Stato e obbligazionari, nonché i proventi delle operazioni pronti contro termine, sono contabilizzati per competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Interessi attivi e passivi sui C/C

Gli interessi su depositi bancari e gli interessi su prestiti, vengono registrati secondo il principio di competenza temporale, mediante il calcolo, ove necessario, di ratei attivi e passivi.

Spese ed oneri a carico dei fondi

Sono rilevati secondo il principio della competenza mediante l'iscrizione di appositi ratei.

Oneri di gestione

Il principale onere a carico di ciascun Comparto è costituito dal compenso dovuta alla SGR, composto dalla commissione di gestione in favore della SGR che è calcolata e imputata quotidianamente al patrimonio netto di ciascun Comparto e prelevata dalle disponibilità del medesimo con periodicità mensile e dal costo sostenuto per il calcolo del valore della quota nella misura massima dello 0,04%:

Fondi	Compenso SGR	Commissioni di gestione	Costo calcolo del NAV
Fideuram Italia Classe R	1,84%	1,80%	0,04%
Fideuram Italia Classe Z	0,84%	0,80%	0,04%
Fideuram Bilanciato	1,64%	1,60%	0,04%

Si segnala che la voce relativa al costo del calcolo del valore della quota rientrante negli oneri di gestione è stata introdotta in seguito all'emanazione il 23 dicembre 2016 da parte di Banca d'Italia del provvedimento recante modifiche al Regolamento sulla Gestione collettiva del risparmio pubblicato dalla stessa in data 19 gennaio 2015. Sono stati conseguentemente adeguati, a partire dalla prima data successiva al 30 giugno 2017, i prospetti contabili degli OICR per dare evidenza di tale costo.

Altri oneri

Sono inoltre a carico del Fondo:

- a) il compenso da riconoscere al Depositario, così determinato:
 - una commissione nella misura massima dello 0,11% annuo (IVA compresa) applicata al valore del NAV (Net Asset Value, dove per valore del NAV si intende la media mensile del patrimonio giornaliero) del Fondo; la liquidazione dei corrispettivi ha luogo trimestralmente;

- un importo pari a Euro 12 per singola operazione, calcolato mensilmente e prelevato il giorno 15 (o il primo giorno lavorativo successivo) del mese successivo a quello di riferimento, quale corrispettivo per le prestazioni relative al regolamento delle operazioni concernenti gli strumenti finanziari esteri;
- b) gli oneri di intermediazione inerenti alla compravendita degli strumenti finanziari. Le commissioni di negoziazione non sono quantificabili a priori in quanto variabili;
- c) le spese di pubblicazione del valore unitario delle quote e dei prospetti periodici, i costi della stampa dei documenti destinati al pubblico e quelli derivanti dagli obblighi di comunicazione periodica alla generalità dei partecipanti, purché tali oneri non attengano a propaganda e a pubblicità o comunque al collocamento delle quote;
- d) le spese degli avvisi inerenti alle modifiche regolamentari richieste da mutamenti della legge o delle disposizioni di vigilanza relative al Fondo;
- e) le spese legali e giudiziarie sostenute nell'esclusivo interesse del Fondo;
- f) gli oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo e le spese connesse;
- g) le spese di pubblicazione delle relazioni di gestione del Fondo e degli avvisi in caso di liquidazione o fusione degli stessi;
- h) il "contributo di vigilanza" dovuto annualmente alla Consob;
- i) le spese di revisione dei conti inerenti alla revisione della relazione di gestione (ivi compresa quella finale di liquidazione) del Fondo.

Il pagamento delle suddette spese, salvo quanta diversamente indicato, è disposto dalla SGR mediante prelievo dalla disponibilità del Fondo con valuta non antecedente a quella del giorno di effettiva erogazione. In caso di investimento in OICR collegati, sul Fondo acquirente non vengono fatte gravare spese e diritti di qualsiasi natura relativi alla sottoscrizione e al rimborso delle parti degli OICR acquisiti. La SGR deduce dal proprio compenso, fino a concorrenza dello stesso, la remunerazione complessiva (provvigione di gestione, di performance, ecc.) percepita dal gestore degli OICR "collegati".

Durata dell'esercizio contabile

L'esercizio contabile ha durata annuale e si chiude l'ultimo giorno di valorizzazione del mese di dicembre di ogni anno. Con riferimento all'anno 2024, la data di chiusura è il 30 dicembre 2024.

Il regime di tassazione dei partecipanti

Sui redditi di capitale derivanti dalla partecipazione al Fondo è applicata una ritenuta fiscale del 26%.

La ritenuta si applica sui proventi distribuiti dal Fondo e su quelli pari alla differenza tra il valore di rimborso, di liquidazione o di cessione delle quote e il costo medio ponderato di sottoscrizione delle stesse, al netto del 51,92% dei proventi riferibili a titoli di Stato italiani e a questi equiparati nonché a titoli emessi da Stati esteri inclusi nella cosiddetta "white list" (per i quali trova applicazione la tassazione nella misura agevolata del 12,50%).

In ogni caso il valore e il costo delle quote sono rilevati dai prospetti periodici.

I proventi riferibili ai predetti titoli pubblici italiani ed esteri sono determinati in proporzione alla percentuale media dell'attivo investita direttamente, o indirettamente per il tramite di altri organismi di investimento (italiani ed esteri comunitari armonizzati e non armonizzati soggetti a vigilanza istituiti in Stati UE e SEE inclusi nella white list), nei titoli medesimi. La percentuale media, applicabile in ciascun semestre solare, è rilevata sulla base degli ultimi due prospetti, semestrali o annuali, redatti entro il semestre solare anteriore alla data di distribuzione dei proventi, di riscatto, cessione o liquidazione delle quote ovvero, nel caso in cui entro il predetto semestre ne sia stato redatto uno solo, sulla base di tale prospetto. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la percentuale media applicabile in ciascun semestre solare.

Tra le operazioni di rimborso sono comprese anche quelle realizzate mediante conversione delle quote da un comparto ad un altro comparto del medesimo Fondo.

La ritenuta è applicata anche nell'ipotesi di trasferimento delle quote a diverso intestatario, salvo che il trasferimento sia avvenuto per successione o donazione.

La ritenuta è applicata a titolo d'acconto sui proventi percepiti nell'esercizio di attività di impresa commerciale e a titolo d'imposta nei confronti di tutti gli altri soggetti, compresi quelli esenti o esclusi dall'imposta sul reddito delle società. La ritenuta non si applica nel caso in cui i proventi siano percepiti da soggetti esteri che risiedono, ai fini fiscali, in Paesi che consentono un adeguato scambio di informazioni nonché da altri organismi di investimento italiani e da forme pensionistiche complementari istituite in Italia.

Nel caso in cui le quote siano detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa commerciale, da società semplici e soggetti equiparati nonché da enti non commerciali, sui redditi diversi conseguiti dal cliente (ossia le perdite derivanti dalla partecipazione al Fondo e le differenze positive e negative rispetto agli incrementi di valore delle quote rilevati in capo al Fondo) si applica il regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del d.lgs. n. 461 del 1997, che comporta l'adempimento degli obblighi tributari da parte dell'intermediario. E' fatta salva la facoltà del cliente di rinunciare al predetto regime con effetto dalla prima operazione successiva. Le perdite riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri possono essere portate in deduzione dalle plusvalenze e dagli altri redditi diversi per un importo ridotto del 37,5% del loro ammontare.

Nel caso in cui le quote siano oggetto di donazione o di altro atto di liberalità, l'intero valore delle quote concorre alla formazione dell'imponibile ai fini del calcolo dell'imposta sulle donazioni. Nell'ipotesi in cui le quote siano oggetto di successione ereditaria non concorre alla formazione della base imponibile, ai fini dell'imposta di successione, la parte di valore delle quote corrispondente al valore dei titoli, comprensivo dei frutti maturati e non riscossi, emessi o garantiti dallo Stato e ad essi assimilati, detenuti dal Fondo alla data di apertura della successione. A tali fini, la Società di Gestione fornirà le indicazioni utili circa la composizione del patrimonio del Fondo.

Il regime di tassazione del Fondo

Il Fondo non è soggetto alle imposte sui redditi e all'Irap. Il Fondo percepisce i redditi di capitale al lordo delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili, tranne talune eccezioni. In particolare, il Fondo rimane soggetto alla ritenuta alla fonte sugli interessi e altri proventi di obbligazioni e titoli similari emessi da società residenti non quotate, alla ritenuta sugli interessi e altri proventi dei conti correnti e depositi bancari esteri, compresi i certificati di deposito, nonché alla ritenuta sui proventi delle cambiali finanziarie e a quella sui proventi dei titoli atipici.

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nei rispettivi Comparti.



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING**
Asset Management

Fideuram Italia

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Azionari Italia"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2024

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Nel 2024 il mercato azionario italiano ha mostrato un andamento piuttosto positivo, con l'indice FtseMib che ha guadagnato il 12.6%. Da gennaio a marzo c'è stata una continua fase di rialzo in cui l'indice ha toccato i massimi dell'anno, e poi è susseguita una fase di stabilizzazione e di oscillazione in un trading range. Solo ad inizio agosto si è registrata una correzione più marcata, poi prontamente recuperata. Il forte rialzo iniziale è stato spinto dalle aspettative di tagli futuri dei tassi da parte della Banca Centrale Europea, da utili aziendali migliori delle attese, e da un'ondata di investimenti in titoli legati al tema dell'Artificial Intelligence, che è diventato il centro degli interessi di tutti gli investitori dopo che numerose società hanno dichiarato enormi investimenti in questo comparto. Dall'inizio dell'estate, poi, sono tornati a prevalere timori macro a causa del rallentamento economico della Cina, delle elezioni europee che hanno portato alla crisi di governo in Francia con nuove elezioni, dei deboli dati macro statunitensi e infine della decisione della Banca del Giappone di modificare la sua politica di controllo della curva dei rendimenti. Tali preoccupazioni hanno provocato il calo marcato di inizio agosto. Il tagli dei tassi di interesse iniziato dalla Bce a giugno e poi continuato da Settembre in poi, unitamente al taglio della Fed da Settembre ha dato nuovi stimoli al mercato azionario. In autunno si è assistito alla crisi di governo in Germania con necessità di nuove elezioni nella prossima primavera, e una nuova crisi di fiducia in Francia con la caduta del nuovo governo hanno creato un po' di destabilizzazione nell'ultimo trimestre dell'anno. I tassi di interesse sono saliti leggermente fino al primo semestre e poi sono scesi nella seconda parte dell'anno sulla scia dei movimenti delle Banche Centrali. Le tensioni geopolitiche sono stata oramai una caratterizzante stabile dell'anno e non hanno avuto impatti di rilievo sull'andamento del mercato. La vittoria di Trump alle elezioni Americane è stata presa in modo positivo dal mercato, ad eccezione dei settori che potrebbero essere negativamente impattati da eventuali imposizioni di dazi.

A livello settoriale, le banche sono stata uno dei migliori settori, beneficiando ancora di un livello alto dei tassi di interesse e di utili ancora in crescita, con previsioni positive anche per il prossimo anno. Infine questo comparto in Italia è stato interessato da diverse operazioni di M&A che sono state lanciate da novembre in poi e che hanno avuto al centro dell'attenzione Unicredit e il Banco Bpm. Tra i peggiori settori invece l'industria automobilistica, che sta attraversando un momento di forte crisi, con calo delle vendite, forti investimenti per le auto elettriche le cui vendite non decollano a causa dei prezzi elevati e dall'assenza degli incentivi statali, motivazioni che hanno portato a chiusure di stabilimenti in Germania e a licenziamenti.

Sul fronte obbligazionario si è avuto un ribasso della curva dei rendimenti su tutte le scadenze a partire dal secondo semestre, dopo l'inizio dell'allentamento monetario da parte della BCE e le attese di taglio dei tassi della Fed. Solo nell'ultima decade dell'anno si è avuta una inversione di tendenza, dopo l'ultimo meeting della Fed a causa delle dichiarazioni più restrittive di Powell.

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel periodo in esame il Fondo ha registrato moderati flussi in uscita, ed è stato caratterizzato da un'operatività costante finalizzata anche a trarre vantaggio da movimenti di breve periodo. L'operatività è stata prevalentemente concentrata sullo *stock picking*; sono state incrementate alcune posizioni su titoli di piccola capitalizzazione con valutazioni e prospettive interessanti, anche non comprese nel benchmark di riferimento. L'esposizione all'equity è variata nel corso del periodo in base al *momentum* del mercato, tuttavia si è mantenuta in prevalenza una sovraesposizione rispetto al benchmark di riferimento. Anche l'allocazione settoriale ha subito delle variazioni sulla base sia delle valutazioni e del trend di aspettative degli utili, e sia del *momentum* di mercato. All'interno dei vari settori si è privilegiata un'esposizione ai titoli con valutazioni contenute e solidi fondamentali, non tralasciando tuttavia opportunità di *momentum*. In particolare nella prima parte dell'anno sono stati sovrappesati i titoli bancari vista la loro particolare positiva sensibilità ai rialzi dei tassi di interesse, poi gradualmente si è ridotta questa esposizione visto il trend dei tassi; sono stati sottopesati costantemente i titoli delle utilities.

Il fondo non ha aderito ad operazioni di collocamento e quotazione curate da Banca Intesa. In portafoglio sono presenti i titoli azionari Intesa Sanpaolo appartenenti al benchmark di riferimento.

Le prospettive per il prossimo semestre sono improntate alla prudenza in quanto in Europa ci sono incertezze politiche legate prevalentemente alle elezioni in Germania e ai problemi politici in Francia; le politiche di Trump possono avere effetti inflazionistici anche in Europa per cui la Bce potrebbe procedere con più cautela nella sua politica di riduzione dei tassi di interesse, e i tassi di mercato potrebbero tornare a salire in questo scenario come già evidenziato nell'ultima decade di dicembre. Per contro le stime di utili potrebbero aver toccato punti di minimo e tornare a salire anche in virtù di politiche più espansive in Cina e negli Stati Uniti. Permane infine l'incertezza geopolitica che finora non ha avuto impatti di rilievo sul mercato, tuttavia un approccio "pacifista" di Trump improntato alla fine del conflitto in Ucraina avrebbe un effetto sicuramente positivo su mercati.

Informativa sulla sostenibilità

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente agli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni, che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

Attività di collocamento delle quote

La raccolta netta è stata negativa e pari a -3,2 milioni di euro.

Operatività in derivati

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures su indici azionari europei, per finalità di copertura del portafoglio. Al 30.12.2024 non sono presenti posizioni in derivati.

Tra le posizioni in portafoglio sono presenti warrant assegnati gratuitamente e derivanti da passate operazioni di Ipo.

Eventi che hanno interessato il Fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da euro 33,6 milioni a euro 35,2 milioni. La raccolta netta è stata negativa per 3,2 milioni di euro.

Nel corso del 2024 il valore della quota ha registrato un rialzo del 14,83% mentre il "benchmark" - costituito da 95% *Ftse All Share capped* e 5% e *ICE Bofa 0-1 euro government*' - ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance pari al 17,82%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva, ma inferiore a quella del benchmark di riferimento; anche tenuto conto dei costi di gestione la performance relativa è risultata inferiore a quella del benchmark, a causa di alcune scelte di

selettività penalizzanti. I settori che hanno contribuito maggiormente alla performance positiva sono stati i finanziari (Banche, *diversified financial* e assicurazioni) e gli industriali, mentre tra i peggiori spicca il food and beverage.

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 25 febbraio 2025.

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Dr. Davide Elli

Fideuram Italia al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	35.245.016	99,63	33.641.136	99,67
A1. Titoli di debito	448.629	1,27	1.037.472	3,07
A1.1 titoli di Stato				
A1.2 altri	448.629	1,27	1.037.472	3,07
A2. Titoli di capitale	34.796.387	98,36	32.603.664	96,60
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI			194	0,00
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale			194	0,00
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	125.212	0,35	101.887	0,30
F1. Liquidità disponibile	125.212	0,35	101.887	0,30
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	6.742	0,02	8.348	0,03
G1. Ratei attivi	6.742	0,02	8.348	0,03
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITÀ	35.376.970	100,00	33.751.565	100,00

Fideuram Italia al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	15.005	
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	15.005	
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	67.713	61.668
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	60.342	54.157
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.371	7.511
TOTALE PASSIVITÀ	82.718	61.668
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL COMPARTO	35.294.252	33.689.897
R. Numero delle quote in circolazione	434.642,774	476.395,319
R. Valore complessivo netto della classe	35.294.252	33.689.897
R. Valore unitario delle quote	81,203	70,718

Movimenti delle quote nell'esercizio – Classe R	
Quote emesse	29.102,731
Quote rimborsate	70.855,276

Fideuram Italia al 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	38.690	14.044
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.767.875	1.369.367
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	7.263	2.609
A2.2 Titoli di capitale	390.940	2.165.836
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	5.723	15.692
A3.2 Titoli di capitale	3.399.983	5.458.620
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	5.610.474	9.026.168
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		-4.109
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		-4.109
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-28.200	3.945
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Italia al 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	296	-6
E3.2 Risultati non realizzati	428	-442
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	5.582.998	9.025.556
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-19.271	-11.956
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-270	-149
Risultato netto della gestione di portafoglio	5.563.457	9.013.451
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-639.428	-562.969
Di cui classe R	-639.428	-562.969
Di cui classe Z		
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-11.830	-10.416
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-22.509	-19.819
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.717	-9.709
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	3.249	2.024
I2. ALTRI RICAVI	219	289
I3. ALTRI ONERI	-27.325	-30.944
Risultato della gestione prima delle imposte	4.856.116	8.381.907
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-13.420	-15.103
Di cui classe R	-13.420	-15.103
Di cui classe Z		
Utile/perdita dell'esercizio	4.842.696	8.366.804
Di cui classe R	4.842.696	8.366.804
Di cui classe Z		

NOTA INTEGRATIVA

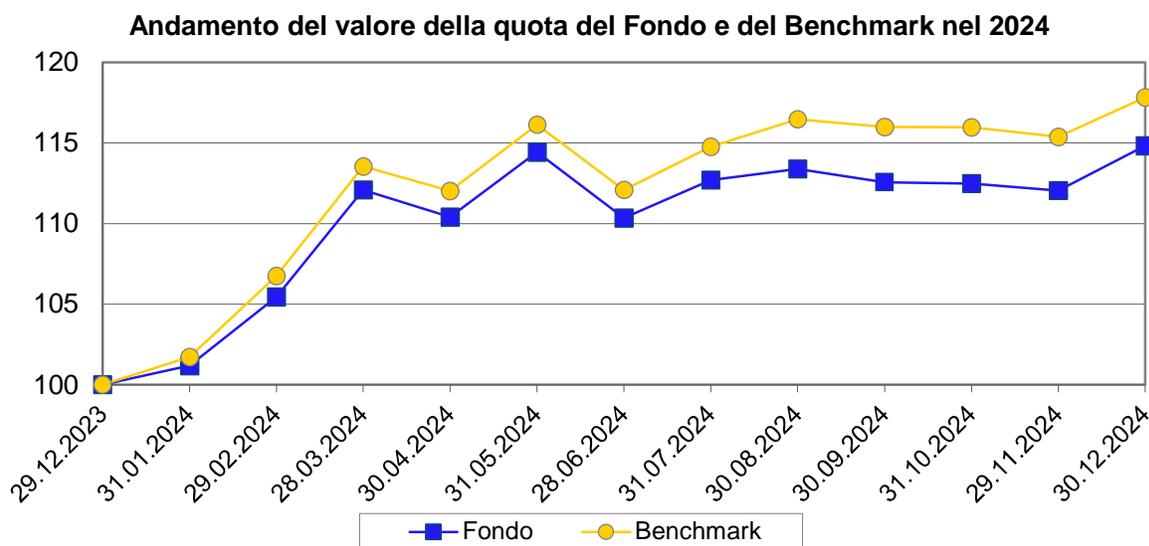
INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	26
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	29
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	29
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	31
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	38
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	39
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	41
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	42
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	42
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	43
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	44
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	47
SEZIONE VI - IMPOSTE	48
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	49

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

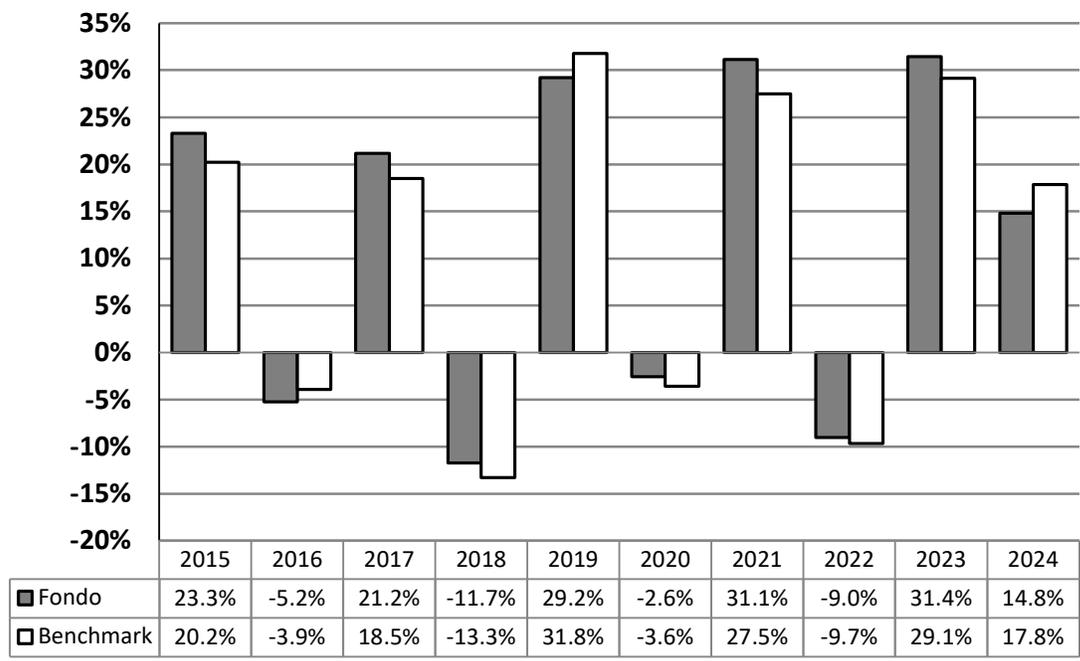
Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2024 – Classi attive al 30/12/2024

Classe R



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark – Classi attive al 30/12/2024

Classe R



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark, per tutte le classi del comparto, è costituito al 100% dall'indice Comit Performance R (in EURO).

Andamento del valore della quota durante l'esercizio – Classi attive al 30/12/2024

Classe R

valore minimo al 03/01/2024	69,956
valore massimo al 13/12/2024	82,593

Classe Z

La classe Z è stata rimborsata totalmente in data 01/10/2021.

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Nel corso dell'anno il patrimonio netto del Fondo è passato da euro 33,6 milioni a euro 35,2 milioni. La raccolta netta è stata negativa per 3,2 milioni di euro.

Nel corso del 2024 il valore della quota ha registrato un rialzo del 14,83% mentre il "benchmark" - costituito da 95% *Ftse All Share capped* e 5% e *ICE Bofa 0-1 euro government*'- ha registrato, nel corso del medesimo periodo, una performance pari al 17,82%. Il rendimento dell'indice è calcolato ipotizzando il reinvestimento dei dividendi (indice total return).

La performance assoluta del Fondo è risultata positiva, ma inferiore a quella del benchmark di riferimento; anche tenuto conto dei costi di gestione la performance relativa è risultata inferiore a quella del benchmark, a causa di alcune scelte di selettività penalizzanti. I settori che hanno contribuito maggiormente alla performance positiva sono stati i finanziari (Banche, *diversified financial* e assicurazioni) e gli industriali, mentre tra i peggiori spicca il food and beverage.

Classi di quota

Sono previste due Classi di quote, definite quote di "Classe R" e quote di "Classe Z". Le quote di Classi R possono essere sottoscritte dalla generalità degli investor.

Le quote di Classe Z, invece, sono riservate esclusivamente agli investitori che rispettino gli specifici importi minimi di sottoscrizione indicati nella parte c), paragrafo 3.2., del Regolamento del Fondo.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0,97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni.

Volatilità annualizzata – Classi attive al 30/12/2024

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

Classe R

2024	
Fondo	Benchmark
12,77%	12,96%

VaR e RVaR mensile (99%) – Classi attive al 30/12/2024

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Classe R

2024	
VaR	RVaR
11,36%	0,84%

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni – Classi attive al 30/12/2024

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Classe R

2024	2023	2022
1,29%	1,42%	1,72%

Andamento della quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Nel corso dell'esercizio in esame il Fondo ha posto in essere operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare futures su indici azionari europei, per finalità di copertura del portafoglio. Tra le posizioni in portafoglio sono presenti warrant assegnati gratuitamente e derivanti da passate operazioni di Ipo.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

La presente Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi, continuare con un'ordinata gestione. In particolare, gli Amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriata.

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzo risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;
- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;
- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;
- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	249.163	31.845.824		91,06
PAESI BASSI		1.291.898		3,67
SVIZZERA		1.165.661		3,31
LUSSEMBURGO		493.004		1,40
SPAGNA	99.443			0,28
FRANCIA	100.023			0,28
TOTALE	448.629	34.796.387		100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA' ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
BANCARIO		10.188.239		28,90
ELETTRONICO	199.466	5.658.776		16,61
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		4.777.501		13,55
MINERALE E METALLURGICO	249.163	3.813.686		11,53
ASSICURATIVO		2.220.897		6,30
COMUNICAZIONI		1.313.598		3,73
CEMENTIFERO		1.182.177		3,35
COMMERCIO		1.140.100		3,24
DIVERSI		1.087.951		3,09
FINANZIARIO		876.385		2,49
CHIMICO		813.925		2,31
ALIMENTARE E AGRICOLO		706.572		2,01
TESSILE		387.656		1,10
ENTI PUBBLICI ECONOMICI		356.844		1,01
CARTARIO ED EDITORIALE		140.178		0,40
MOBILIARE		73.150		0,21
IMMOBILIARE EDILIZIO		58.752		0,17
TOTALE	448.629	34.796.387		100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
INTESA SANPAOLO	860.734,0000000	3,863000	1	3.325.014	9,38
UNICREDIT SPA	78.591,0000000	38,525000	1	3.027.718	8,55
ENEL SPA	395.861,0000000	6,886000	1	2.725.899	7,70
ASSICURAZIONI GENERA	66.001,0000000	27,270000	1	1.799.847	5,09
FERRARI NV	3.506,0000000	412,400000	1	1.445.874	4,09
PRYSMIAN SPA	22.071,0000000	61,660000	1	1.360.898	3,85
STELLANTIS NV	102.613,0000000	12,590000	1	1.291.898	3,65
ENI SPA	96.118,0000000	13,090000	1	1.258.185	3,56
STMICROELECTRONICS N	48.549,0000000	24,010000	1	1.165.661	3,30
BANCO BPM SPA	130.872,0000000	7,812000	1	1.022.372	2,89
LEONARDO SPA	27.818,0000000	25,930000	1	721.321	2,04
MONCLER SPA	14.149,0000000	50,980000	1	721.316	2,04
FINECOBANK BANCA FIN	41.000,0000000	16,790000	1	688.390	1,95
MEDIOBANCA SPA	46.580,0000000	14,075000	1	655.614	1,85
BANCA MONTE DEI PASC	88.031,0000000	6,806000	1	599.139	1,69
TENARIS SA	27.283,0000000	18,070000	1	493.004	1,39
UNIPOL GRUPPO FINANZ	35.000,0000000	12,030000	1	421.050	1,19
RECORDATI SPA	7.600,0000000	50,600000	1	384.560	1,09
SNAM SPA	89.262,0000000	4,277000	1	381.774	1,08
POSTE ITALIANE SPA	26.200,0000000	13,620000	1	356.844	1,01
TELECOM ITALIA SPA	1.223.418,0000000	0,246600	1	301.695	0,85
BPER BANCA S.P.A.	49.181,0000000	6,134000	1	301.676	0,85
BUZZI SPA	8.409,0000000	35,580000	1	299.192	0,85
TERNA SPA	39.000,0000000	7,620000	1	297.180	0,84
INFRASTRUTTURE WIREL	26.900,0000000	9,815000	1	264.024	0,75
ERGIM 1.875 04/25	250.000,0000000	99,665000	1	249.163	0,70
INTERPUMP GROUP SPA	5.782,0000000	42,660000	1	246.660	0,70
NEXI SPA	45.287,0000000	5,360000	1	242.738	0,69
BANCA MEDIOLANUM SPA	21.000,0000000	11,490000	1	241.290	0,68
A2A SPA	110.000,0000000	2,145000	1	235.950	0,67
TELECOM ITALIA RSP	801.300,0000000	0,289500	1	231.976	0,66
REPLY SPA	1.500,0000000	153,400000	1	230.100	0,65
AZIMUT HOLDING SPA	9.500,0000000	23,990000	1	227.905	0,64
BASICNET SPA	27.750,0000000	7,860000	1	218.115	0,62
DE LONGHI SPA	7.000,0000000	30,120000	1	210.840	0,60
SAIPEM SPA	82.700,0000000	2,509000	1	207.494	0,59
DOVALUE SPA	139.630,0000000	1,438000	1	200.788	0,57
DIASORIN SPA	1.918,0000000	99,560000	1	190.956	0,54
ITALIAN WINE BRANDS	7.658,0000000	23,400000	1	179.197	0,51
MISITANO + STRACUZZI	50.000,0000000	3,580000	1	179.000	0,51
AVIO SPA	11.000,0000000	13,900000	1	152.900	0,43
ANTARES VISION SPA	48.829,0000000	3,120000	1	152.346	0,43
DAVIDE CAMPARI MILAN	24.928,0000000	6,018000	1	150.017	0,42
IREN SPA	75.882,0000000	1,919000	1	145.618	0,41
TXT E-SOLUTIONS	4.071,0000000	35,100000	1	142.892	0,40
IVECO GROUP NV	15.000,0000000	9,340000	1	140.100	0,40
OFFICINA STELLARE SP	10.000,0000000	13,600000	1	136.000	0,38
DANIELI + CO	5.597,0000000	24,150000	1	135.168	0,38
CEMENTIR HLDG N V	11.900,0000000	10,540000	1	125.426	0,36

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
AMPLIFON SPA	5.000,0000000	24,850000	1	124.250	0,35
Totale				30.007.034	84,82
Altri strumenti finanziari				5.237.982	14,81
Totale strumenti finanziari				35.245.016	99,63

II.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli di debito:				
- di stato				
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri	249.163	199.466		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	31.498.563	1.784.901	1.165.661	
- con voto limitato				
- altri	347.262			
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri (da specificare)				
Totali:				
- in valore assoluto	32.094.988	1.984.367	1.165.661	
- in percentuale del totale delle attività	90,72	5,61	3,30	

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	34.796.387	448.629		
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	34.796.387	448.629		
- in percentuale del totale delle attività	98,36	1,27		

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri	1.396.635	1.998.465
Titoli di capitale	20.919.819	22.518.019
Parti di OICR		
Totale	22.316.454	24.516.484

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Il comparto al 30.12.2024 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato		
- altri		
Titoli di capitale		194
Parti di OICR		
Totale		194

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	<i>Duration in anni</i>		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	448.629		

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il comparto al 30.12.2024 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	125.212
- Liquidità disponibile in euro	105.174
- Liquidità disponibile in divisa estera	20.038
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Vendite di strumenti finanziari	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acquisti di strumenti finanziari	
Totale posizione netta di liquidità	125.212

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	6.742
- Su liquidità disponibile	116
- Su titoli di debito	6.626
Totale altre attività	6.742

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso, nel corso del periodo, a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Comparto nel rispetto dei limiti previsti.

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		15.005
- rimborsi	31/12/24	15.005
Totale debiti verso i partecipanti		15.005

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	60.342
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	3.012
- Provvigioni di gestione	53.102
- Ratei passivi su conti correnti	656
- Commissione calcolo NAV	998
- Commissioni di tenuta conti liquidità	2.574
Altre	7.371
- Società di revisione	7.371
- Contributo di vigilanza Consob	
Totale altre passività	67.713

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

CLASSE R

- 1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti qualificati risultano in numero di 1.155,440 pari allo 0,27% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 827,900 pari allo 0,19% delle quote in circolazione alla data di chiusura;
- 3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate:

Variazioni del patrimonio netto – Classe R				
		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		33.689.897	27.211.221	32.025.679
Incrementi				
	a) sottoscrizioni:	2.244.834	3.892.111	2.116.805
	sottoscrizioni singole	2.023.305	3.608.452	1.837.290
	piani di accumulo	221.529	283.659	279.515
	switch in entrata			
	b) risultato positivo della gestione	4.842.696	8.366.804	
Decrementi				
	a) rimborsi:	5.483.175	5.780.239	3.995.892
	Riscatti	5.483.175	5.780.239	3.995.892
	piani di rimborso			
	switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			2.935.371
Patrimonio netto a fine periodo		35.294.252	33.689.897	27.211.221

CLASSE Z

- 1) Non risultano presenti, a fine esercizio e nei due precedenti, quote in circolazione detenute da investitori qualificati;
- 2) Non risultano presenti, a fine esercizio e nei due precedenti, quote in circolazione detenute da soggetti non residenti;

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.1 IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Il comparto al 30.12.2024 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	3.325.014
(Incidenza % sul portafoglio)	9,38

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio.

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Euro	35.245.016		111.895	35.356.911		82.718	82.718
Dollaro USA			20.059	20.059			
TOTALE	35.245.016		131.954	35.376.970		82.718	82.718

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzati	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	398.203		3.405.706	
1. Titoli di debito	7.263		5.723	
2. Titoli di capitale.	390.940		3.399.983	
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale.				
3. Parti di OICR - OICVM - FIA				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
- <i>future</i> su titoli di debito, tassi e altri contratti simili				
- opzioni su tassi e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			-28.200	
- <i>future</i> su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-28.200	
- opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
- <i>swap</i> e altri contratti simili				
Altre operazioni				
- <i>future</i>				
- opzioni				
- <i>swap</i>				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
OPERAZIONI DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
Operazioni a termine		
Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura		
- <i>future</i> su valute e altri contratti simili		
- opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili		
- <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	296	428

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Euro	-19.268
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-3
Totale altri oneri finanziari	-19.271

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-270
Totale altri oneri finanziari	-270

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	classe	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
		Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	R	639	1,81						
- provvigioni di base	R	639	1,81						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	R	12	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Comparto investe	R								
4) Compenso del depositario	R	23	0,06						
5) Spese di revisione del Comparto	R	8	0,02						
6) Spese legali e giudiziarie	R								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo	R								
8) Altri oneri gravanti sul Comparto	R	2	0,01						
- contributo di vigilanza	R	2	0,01						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	R	684	1,93						
10) Commissioni di performance	R								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:									
- su titoli azionari		26		0,06		1		0,06	
- su titoli di debito									
- su derivati									
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal fondo		19			6,60				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Comparto	R	13	0,04						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	R	742	1,97			1	0,00		

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 11) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “Politiche di remunerazione e incentivazione 2024” di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. (di seguito anche le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle Politiche di Remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo e, per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia - CONSOB) che regolamentano il settore del risparmio gestito.

Le Politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Asset Management SGR S.p.A. (di seguito anche la “SGR”), i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposti alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento dei comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate ad un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito, al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione e incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tengono conto del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato da vincoli di solidarietà di squadra, premiando i contributi eccellenti con incentivi affrontabili con i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione di tutti i requisiti più stringenti previsti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2024 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 177 unità (rispetto al 2023 di 174 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2024, evidenzia salari e stipendi per 32.500.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2024, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.379.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (539.000 Euro) e variabile (840.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Italia è di 17.772 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2024.

La remunerazione totale (componente fissa e variabile) della popolazione dei Risk Taker (Personale Rilevante) appartenente alle strutture di gestione dei Fondi, per il 2024, ammonta a 250.000 Euro.

I Gestori sono destinatari di uno specifico Sistema di Incentivazione finalizzato a sostenere il raggiungimento degli obiettivi di performance dei prodotti gestiti in termini di rischio/rendimento su un arco temporale pluriennale, nonché ad integrare i rischi di sostenibilità nell’ambito del processo di investimento. Ai fini del Sistema Incentivante, il personale è suddiviso in n. 6 cluster in funzione del ruolo ed in ciascun di questi sono individuati diversi Reference Bonus, che rappresentano il premio target, attribuiti al Gestore sulla base della valutazione di alcuni specifici criteri.

Il Sistema è formalizzato tramite una Performance Scorecard che prevede una sezione quantitativa, nella quale è individuato un KPI sintetico che misura in forma normalizzata e ponderata la performance dei fondi gestiti da un Gestore, ed una sezione qualitativa, che si focalizza sulle qualità manageriali o professionali del Gestore. Il bonus maturato da

ciascun gestore è una funzione deterministica del punteggio complessivo raggiunto dalla Performance Scorecard, determinato per interpolazione.

Il riesame periodico svolto dall'organo di supervisione strategica ha dato esito negativo e non sono state rilevate irregolarità rispetto alla corretta applicazione del Sistema di incentivazione dei Gestori. Nel corso del 2024 non sono state apportate modifiche rispetto alla politica di remunerazione adottata.

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	3.249
- C/C in divisa Euro	3.026
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	223
- C/C in divisa Nuovo Dollaro Taiwan	
Altri ricavi	219
- Sopravvenienze attive	
- Ricavi vari	219
Altri oneri	-27.325
- Commissione su contratti regolati a margine	-21
- Commissione su operatività in titoli	-26.417
- Spese bancarie	-142
- Sopravvenienze passive	-547
- Spese varie	-198
Totale altri ricavi ed oneri	-23.857

SEZIONE VI – IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-13.420
- di cui classe R	-13.420
Totale imposte	-13.420

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

A fine anno non risultano in essere operazioni per la copertura del rischio di portafoglio

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	7.697	1.023	8.720
SIM	6.622		6.622
Banche e imprese di investimento estere	6.421		6.421
Altre controparti	4.674		4.674

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

L'importo presente alla voce "Soggetti appartenenti al gruppo" si riferisce ad oneri d'intermediazione sostenuti a seguito di transazioni effettuate con Banca IMI S.p.A.

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negozianti di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negozianti.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negozianti sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nel corso del 2024 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	110,36

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Nel corso del 2024, il Comparto non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

Informativa sulla sostenibilità

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.



Shape the future
with confidence

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Relazione di gestione

del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto al 30 dicembre 2024

“Fideuram Italia”

Relazione della società di revisione indipendente

**ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**



Shape the future
with confidence

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Fideuram Asset Management SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.



Shape the future
with confidence

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.



**Shape the future
with confidence**

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Italia" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 24 marzo 2025

EY S.p.A.

Giovanni Pesce
(Revisore Legale)

ALLEGATO IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Regolamento Unico – Fideuram Italia
Identificativo della persona giuridica: 5493002DZLHDQ55JRQ41

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%

No

Ha promosso caratteristiche ambientali/sociali (A/S) e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 74,71% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S, ma non ha effettuato alcun investimento sostenibile

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali. In aggiunta a tali caratteristiche, ha previsto altresì una quota minima di "investimenti sostenibili" come definiti dall'articolo 2, comma 17 del Regolamento UE 2019/2088 (di seguito, SFDR).

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Le caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile;
- la presenza di uno scoring ESG medio ponderato di portafoglio superiore a quello del benchmark di riferimento;
- l'investimento di almeno una quota minima del 20% in investimenti sostenibili, ovvero in aziende ed emittenti coinvolti in attività che contribuiscono ad un obiettivo ambientale e sociale come delineato negli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (di seguito anche "SDG"), senza danneggiare in modo significativo altri obiettivi ambientali o sociali.

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse del prodotto finanziario.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Con riferimento agli investimenti in titoli, gli indicatori utilizzati per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario sono:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile. Tali esclusioni hanno previsto un limite operativo per i prodotti che utilizzano un benchmark, per i quali la massima esposizione consentita sull'emittente è stata pari a quella del peso dell'emittente stesso nel benchmark. La SGR ha limitato gli investimenti in settori ritenuti dannosi dal punto di vista SRI/ESG e ad aziende che non rispettino pratiche di buona governance. Ad esempio, il prodotto finanziario è conforme ad un elenco di limitazioni che si riferisce: i) alla produzione, alla manutenzione, alla vendita e allo stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD); e ii) alle attività estrattive, la produzione e la distribuzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta il maggiore contributore in termini di emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono limitati gli investimenti in emittenti che traggono da tali attività almeno il 25% dei loro proventi. La restrizione è estesa agli emittenti in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite, che comprendono i principi relativi ai diritti umani, alle condizioni di lavoro, alle questioni ambientali e alle pratiche anticorruzione;
- lo scoring medio ponderato ESG del portafoglio, al 31/12/2024 pari a 7,06, è stato Superiore a quello del benchmark di riferimento (al 31/12/2024 pari a 7,04);
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2024 è stata del 74,71%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%

Per effettuare questa analisi dei criteri ESG, la SGR ha utilizzato i dati forniti da modelli di ricerca ESG proprietari di fornitori esterni (es. MSCI).

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

La restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile è stata applicata anche nel corso del 2024.

Con riferimento allo scoring medio ponderato ESG del portafoglio, si segnalano un valore pari a 7,06 al 31/12/2024 e uno pari a 6,87 al 31/12/2023.

La percentuale di investimenti sostenibili al 31/12/2024 ammonta al 74,71% del portafoglio, rispetto al 44,38% rilevato al 31/12/2023.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Il fondo si è impegnato a investire una parte del portafoglio in investimenti sostenibili che combinino obiettivi ambientali e sociali. Essa ha mirato a creare un impatto ambientale e sociale positivo investendo in società che partecipano ad attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale o sociale in virtù del loro contributo a uno o più dei 17 Sustainable Development Goals (di seguito anche "SDG") delle Nazioni Unite a tema ambientale o sociale (<https://sdgs.un.org/goals>).

Occorre chiarire che il fondo non ha previsto un impegno specifico in investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale allineati alla Tassonomia, ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento sulla Tassonomia (UE) 2020/852 (la "Tassonomia UE").

Di conseguenza, non vi è stato un impegno specifico a perseguire uno o più obiettivi ambientali, come definiti dall'articolo 9 della Tassonomia UE. Non è tuttavia escluso che il prodotto finanziario sia stato esposto a investimenti sottostanti che abbiano contribuito a uno o più obiettivi ambientali della Tassonomia UE, come, ma non solo, la mitigazione dei cambiamenti climatici e/o l'adattamento ai cambiamenti climatici.

La valutazione del grado di allineamento degli investimenti a ciascuno degli SDG è stata effettuata rispetto alle seguenti componenti definite da "MSCI ESG Research" nell'ambito della metodologia "SDG Alignment Methodology":

- "Product Alignment", ossia l'indicatore del grado di "allineamento netto" dei prodotti e servizi di un emittente ai target associati a ciascun SDG; questo indicatore si pone l'obiettivo di (i) stimare le entrate ("revenue") delle società emittenti rivenienti da prodotti e servizi che rispondono ad uno o più SDG rilevanti e (ii) identificare prodotti e servizi che determinano impatti potenzialmente negativi rispetto al raggiungimento degli SDG;
- "Operational Alignment", ossia l'indicatore del grado di allineamento dei processi produttivi delle società emittenti rispetto a specifici SDG. Tale metrica prende in considerazione le politiche interne, gli obiettivi e le pratiche implementate dagli emittenti.

● ***In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?***

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

La metodologia degli investimenti sostenibili è basata sugli SDG delle Nazioni Unite ed è fondata sul concetto di allineamento agli SDG tanto quanto sul disallineamento. Ciascuna società partecipata è stata valutata in relazione ad entrambe le metriche, pertanto qualsiasi disallineamento rispetto ad almeno uno dei 17 SDG è stato considerato una violazione del principio di non arrecare un danno significativo ad altri obiettivi sostenibili (in inglese, "do not significantly harm", da cui l'acronimo "DNSH") e non ha consentito di considerare l'emittente come investimento sostenibile. Altri dati di terze parti hanno fornito ulteriori strumenti e indicatori di performance per valutare se e come ogni emittente superi il test del DNSH.

— — *In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?*

Il danno significativo a qualsiasi obiettivo di investimento sostenibile ambientale o sociale (rappresentato da uno o più dei 17 SDGs) è stato evitato anche tramite il monitoraggio dell'impatto negativo causato da ciascun investimento sostenibile sui fattori di sostenibilità. Tutti gli indicatori obbligatori di impatto negativo (PAI) della tabella 1 dell'allegato I del Regolamento delegato (UE) 2022/1288 ("SFDR RTS") e quelli pertinenti delle tabelle 2 e 3 del SFDR RTS vengono presi in considerazione controllando i dati di PAI attraverso un report di monitoraggio periodico in cui sono consultabili i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove presenti e possibili, a livello di rispettivo benchmark al fine di includere tali informazioni nel processo decisionale di investimento.

Non vengono tuttavia fissate soglie né limiti stringenti a livello di portafoglio per tenere conto della grande variabilità dei dati a livello settoriale e geografico, nonché della natura retrospettiva dei dati.

Ulteriori informazioni sugli indicatori di impatto negativo sui fattori di sostenibilità (PAI) sono disponibili nella sezione dedicata alla sostenibilità nel sito web della Società di Gestione, che include la "Politica di investimento sostenibile e responsabile" e altre informazioni sui PAI

— — *Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:*

La politica di investimento sostenibile e responsabile della SGR specifica che l'approccio aziendale agli investimenti sostenibili e responsabili si è ispirato ai principi contenuti in documenti quali i principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle Imprese e i Diritti Umani (UNGPs), le Linee Guida dell'OCSE per le imprese multinazionali, le Convenzioni dell'Organizzazione internazionale del Lavoro.

Questo approccio ha seguito la metodologia per la definizione di "investimenti sostenibili" con specifico riferimento al principio di non recare danno significativo ("DNSH"). La SGR ha controllato l'intero portafoglio sulla base di una serie di indicatori ambientali, sociali e di governance (tramite dati di terzi), comprese le violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) per le imprese multinazionali.

Gli investimenti in emittenti caratterizzati da una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, (anche in riferimento a norme e convenzioni globali selezionate, tra cui i principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro e i

Principi Guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani) sono stati soggetti a restrizioni vincolanti.

Inoltre, come descritto nella Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile, la SGR ha controllato, per tutti i prodotti in gestione, due "PAI" di natura sociale, selezionati per limitare le esposizioni alle violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'Unione.

Il principio «non arrecare un danno significativo», si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHC e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

I gestori hanno a disposizione i dati relativi ai PAI dei loro prodotti in modo che possano includere queste informazioni nel processo decisionale di investimento.

Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito **la quota maggiore di investimenti** del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2024.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
INTESA SANPAOLO	K	9,42%	Italia
UNICREDIT SPA	K	8,58%	Italia
ENEL SPA	D	7,72%	Italia
GENERALI	K	5,10%	Italia
FERRARI NV	C	4,10%	Paesi Bassi
PRYSMIAN SPA	C	3,86%	Italia
STELLANTIS NV	C	3,66%	Paesi Bassi
ENI SPA	D	3,56%	Italia
STMICROELECTRONICS NV	C	3,30%	Paesi Bassi
BANCO BPM SPA	K	2,90%	Italia
LEONARDO SPA	C	2,04%	Italia
MONCLER SPA	C	2,04%	Italia
FINECOBANK SPA	K	1,95%	Italia
MEDIOBANCA SPA	K	1,86%	Italia
BANCA MONTE DEI PASCHI SIENA	K	1,70%	Italia



Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S):

- la percentuale degli investimenti in titoli provvisti di score ESG (che hanno quindi nel complesso contribuito al raggiungimento di uno score ESG medio di portafoglio superiore o uguale a quello del benchmark di riferimento) e dei fondi target artt. 8 e 9 è del 91,26% (dato al 31/12/2024). Per quanto riguarda la componente in titoli, è stata rispettata la soglia minima di copertura dello score ESG prefissata dell'80% del portafoglio in titoli;
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2024 è stata del 74,71%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%

La restante percentuale (pari all'8,74%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 era limitata a:

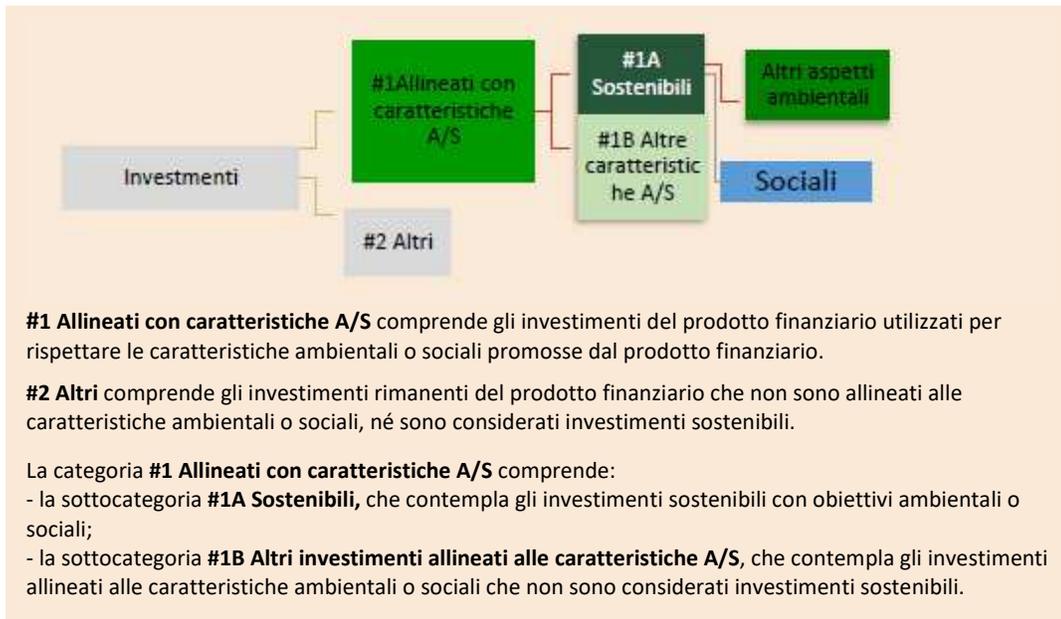
L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.



● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	37,52%
C	MANUFACTURING	32,66%
D	ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY	13,99%
J	INFORMATION AND COMMUNICATION	3,82%
H	TRANSPORTATION AND STORAGE	1,28%
G	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	0,67%
F	CONSTRUCTION	0,62%
N	ADMINISTRATIVE AND SUPPORT SERVICE ACTIVITIES	0,57%
M	PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES	0,29%
R	ARTS, ENTERTAINMENT AND RECREATION	0,29%



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0%.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività relative al gas fossile e/o energia nucleare in conformità con la tassonomia dell'UE¹?

- Sì:
- In gas fossile
 - In energia nucleare
- No

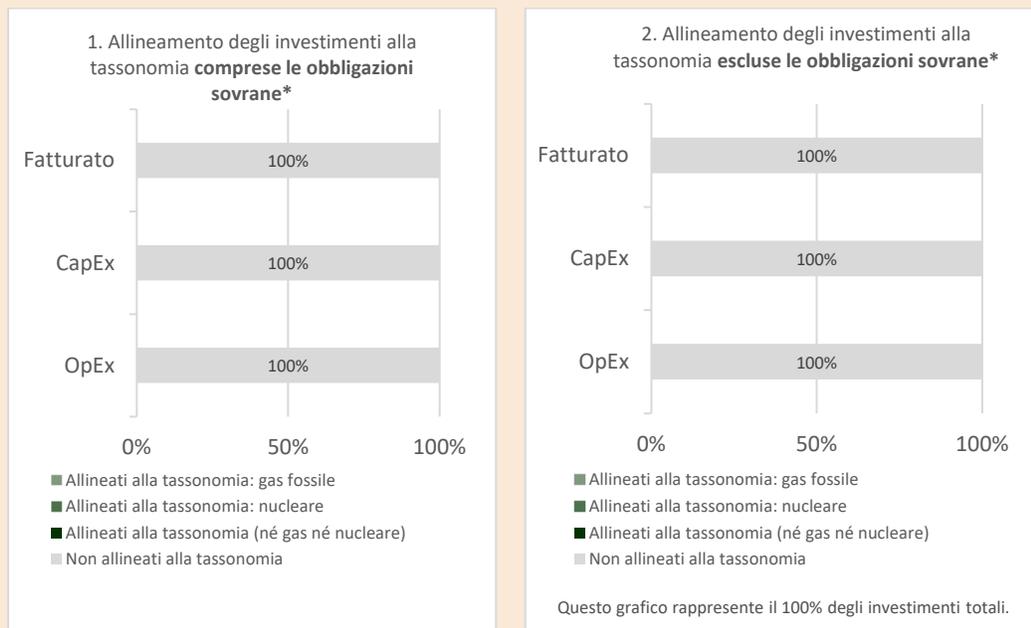
Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti;

- **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde;

- **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.*



* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata dello 0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che la Linea non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

La percentuale di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla Tassonomia dell'UE, al 31/12/2024 è stata del 61,66%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La percentuale di investimenti sostenibili di tipo sociale, al 31/12/2024 è stata del 73,91%, rispetto alla soglia minima prefissata del 20%



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La restante percentuale (pari all'8,74%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.



sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sulla promozione delle caratteristiche ambientali e sociali del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile.

Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

- Per la componente in titoli:

Criteri di esclusione SRI:

Gli emittenti che operano direttamente nei seguenti settori sono stati soggetti a restrizioni vincolanti in materia di investimenti:

- produzione, manutenzione, vendita e stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD), ossia armi nucleari, biologiche, chimiche e radiologiche (NBCR), comprese quelle eccessivamente dannose e indiscriminate, come indicato dalla Convenzione delle Nazioni Unite su talune armi convenzionali (CCW);
- attività estrattive e produzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta a livello mondiale la più alta incidenza di emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono esclusi gli emittenti con almeno il 25% dei loro proventi da tali attività.

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

Screening ESG e monitoraggio:

Sono stati soggetti a restrizioni vincolanti gli emittenti caratterizzati dai seguenti elementi:

- un rating ESG uguale a "CCC" secondo il modello di rating del fornitore esterno MSCI che prevede una scala di valore da "AAA+" per gli emittenti più virtuosi a "CCC-" per gli emittenti più rischiosi;
- una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, che indica una controversia ESG molto grave in corso (una controversia avente un impatto sociale e/ o ambientale) che coinvolge direttamente un'azienda attraverso le sue azioni, prodotti o operazioni (ad esempio, perdita di vite umane, distruzione di ecosistemi, shock economici che interessano più paesi).

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

Integrazione dei fattori ESG:

L'integrazione dei fattori ESG è stata promossa attraverso la selezione degli emittenti in termini di performance sostenibile sulla base di uno score ESG. Per effettuare questa analisi dello score ESG, la SGR utilizzerà i dati forniti dai modelli di ricerca ESG proprietari dei fornitori esterni (es. MSCI).



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.
- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***
Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.



**FIDEURAM
INTESA SANPAOLO
PRIVATE BANKING**
Asset Management

Fideuram Bilanciato

Fondo ad accumulazione dei proventi
della categoria Assogestioni
"Bilanciati"

Relazione di gestione al
30 dicembre 2024

Parte specifica

Società di gestione:

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

Depositario: State Street Bank International GmbH
Succursale Italia

Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo

RELAZIONE DEGLI AMMINISTRATORI - PARTE SPECIFICA

Quadro macroeconomico ed evoluzione dei mercati

Nel 2024 il mercato azionario europeo ha mostrato un andamento piuttosto positivo, con l'indice Eurostoxx 50 che ha guadagnato l'8.3%. Da gennaio a marzo c'è stata una continua fase di rialzo in cui l'indice ha toccato i massimi dell'anno, poi è seguita una fase di stabilizzazione e di oscillazione in un *trading range*. Solo ad inizio agosto si è registrata una correzione più marcata ma poi prontamente recuperata. Il forte rialzo iniziale è stato spinto dalle aspettative di tagli futuri dei tassi da parte della Banca Centrale Europea, da utili aziendali migliori delle attese e da un'ondata di investimenti in titoli legati al tema dell'Artificial Intelligence, tema al centro degli interessi di tutti gli investitori dopo che numerose società hanno dichiarato enormi investimenti in questo comparto. Dall'inizio dell'estate, poi, sono tornati a prevalere timori macroeconomici a causa del rallentamento economico della Cina, delle elezioni europee che hanno portato alla crisi di governo in Francia con nuove elezioni, dei deboli dati macro statunitensi e, infine, della decisione della Banca del Giappone di modificare la sua politica di controllo della curva dei rendimenti; queste preoccupazioni hanno provocato il calo marcato registrato ad inizio agosto. Il taglio dei tassi di interesse iniziato dalla Bce a giugno e poi continuato da settembre e il taglio della Fed da settembre hanno dato nuovi stimoli al mercato azionario.

In autunno si è assistito alla crisi di governo in Germania, che rende necessarie nuove elezioni nella prossima primavera e una nuova crisi di fiducia in Francia, con la caduta del nuovo governo; tali elementi hanno creato un po' di destabilizzazione nell'ultimo trimestre dell'anno. I tassi di interesse sono saliti leggermente fino al primo semestre, per poi scendere nella seconda parte dell'anno sulla scia dei movimenti delle banche centrali. Le tensioni geopolitiche sono state una caratteristica stabile dell'anno e non hanno avuto impatti di rilievo sull'andamento del mercato. La vittoria di Trump alle elezioni USA è stata accolta in modo positivo dal mercato, ad eccezione dei settori che potrebbero essere negativamente impattati da eventuali imposizioni di dazi.

A livello settoriale, le banche sono state uno dei migliori settori, beneficiando ancora di un livello alto dei tassi di interesse e di utili in crescita, con previsioni positive anche per il prossimo anno. Infine questo comparto in Italia è stato interessato da diverse operazioni di M&A che sono state lanciate da novembre in poi e che hanno avuto al centro dell'attenzione Unicredit e il Banco Bpm. Tra i peggiori settori invece l'industria automobilistica, che sta attraversando un momento di forte crisi, con calo delle vendite, forti investimenti per le auto elettriche le cui vendite non decollano a causa dei prezzi elevati e dall'assenza degli incentivi statali, motivazioni che hanno portato a chiusure di stabilimenti in Germania e a licenziamenti.

Sul fronte obbligazionario si è registrato un ribasso della curva dei rendimenti su tutte le scadenze a partire dal secondo semestre, dopo l'inizio dell'allentamento monetario da parte della BCE e le attese di taglio dei tassi della Fed. Solo nell'ultima decade dell'anno si è avuta una inversione di tendenza, dopo l'ultimo meeting della Fed a causa delle dichiarazioni più restrittive di Powell.

Politica di gestione e prospettive di investimento

Nel periodo in esame il peso della componente azionaria ha subito minime variazioni, oscillando tra un contenuto sovrappeso e un contenuto sottopeso. Anche a livello settoriale l'allocazione è stata variabile; nel corso dei mesi si è continuato a ridurre il sovrappeso sui titoli finanziari e petroliferi e sui *consumer discretionary*, in particolare sui titoli del lusso, molto penalizzati a partire dall'autunno dal rallentamento dei consumi cinesi e dai timori dell'introduzione dei dazi da parte di Trump. Si è mantenuto un peso abbastanza neutrale sulla tecnologia e sui titoli potenzialmente legati all'AI dopo il buon rally del primo semestre.

Le prospettive per il prossimo anno sono improntate alla prudenza in quanto in Europa ci sono incertezze politiche legate prevalentemente alle elezioni in Germania e ai problemi politici in Francia; le politiche di Trump possono avere effetti inflazionistici anche in Europa per cui la Bce potrebbe procedere con più cautela nella sua politica di riduzione dei tassi di interesse, e i tassi di mercato potrebbero tornare a salire in questo scenario, come già evidenziato nell'ultima decade di dicembre. Per contro, le stime di utili potrebbero aver toccato punti di minimo e tornare a salire anche in virtù di politiche più espansive in Cina e negli Stati Uniti. Permane infine l'incertezza geopolitica che finora non ha avuto impatti di rilievo sul mercato; tuttavia un approccio "pacifista" di Trump improntato alla fine del conflitto in Ucraina avrebbe un effetto sicuramente positivo su mercati.

In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

Informativa sulla sostenibilità

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

Informativa relativa all'esercizio del diritto di voto

La SGR in tutti gli eventi societari nei quali è stata convocata per esercitare il diritto di voto inerente gli strumenti finanziari in gestione si è attenuta ai principi ed ai criteri individuati dal Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni che fissano i requisiti di professionalità, onorabilità e indipendenza dei candidati nonché le condizioni di ineleggibilità e incompatibilità.

Agli eventi societari hanno partecipato studi legali che hanno espresso il voto conformemente alle istruzioni ricevute e concordate a livello di Comitato per la "corporate governance" di Assogestioni.

Rapporti con società del gruppo di appartenenza

Si precisa che i rapporti intrattenuti e le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio con le altre Società del Gruppo vengono descritti nell'ambito della nota integrativa cui si rimanda (parte D). Tali rapporti e operazioni sono stati regolati in base alle normali condizioni di mercato.

In portafoglio è presente il titolo azionario Intesa Sanpaolo appartenente al benchmark di riferimento.

Attività di collocamento delle quote

L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza di sottoscrizioni di circa 1,4 milioni di euro.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità. Al 30.12.2024 non sono presenti posizioni in derivati.

Eventi che hanno interessato il Fondo

Nessun evento significativo è intervenuto nel corso dell'esercizio.

Elementi significativi che hanno determinato variazioni del valore del patrimonio e delle quote

Nel corso del 2024 il patrimonio netto del Fondo è passato da 75,1 milioni di euro a 79,6 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza di sottoscrizioni di circa 1,4 milioni di euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un risultato del 4,16%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "FTSE Eurozone CCT" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in rialzo del 6,39%.

La performance assoluta del fondo è risultata positiva soprattutto grazie all'andamento del mercato azionario e, in misura minore, della componente obbligazionaria.

La performance del Fondo, tenendo conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark di riferimento, a causa sia di un contributo negativo sulla parte obbligazionaria che sulla parte azionaria per una selettività penalizzante. I settori che maggiormente hanno contribuito alla performance assoluta del fondo sono stati quello dei finanziari (Banche, *diversified financial* e assicurazioni), gli industriali e la tecnologia, mentre i peggiori sono stati le auto e il food e beverage.

Risultato d'esercizio

I proventi derivanti dalla gestione, per regolamento, sono reinvestiti nel Comparto.

Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Nessun evento significativo è intervenuto dopo la chiusura dell'esercizio.

Vi presentiamo la Relazione di Gestione e la relativa Nota Integrativa approvati in occasione della riunione del Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione del 25 febbraio 2025.

Amministratore Delegato e Direttore Generale

Dr. Davide Elli

Fideuram Bilanciato al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITÀ	Situazione al 30/12/2024		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	78.022.503	97,74	74.344.027	98,70
A1. Titoli di debito	38.792.569	48,60	37.161.317	49,33
A1.1 titoli di Stato	37.002.995	46,36	34.893.956	46,32
A1.2 altri	1.789.574	2,24	2.267.361	3,01
A2. Titoli di capitale	39.229.934	49,14	37.182.710	49,37
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI				
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia				
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati				
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA LIQUIDITÀ	1.385.782	1,74	530.245	0,70
F1. Liquidità disponibile	1.385.782	1,74	530.245	0,70
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare				
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITÀ	412.523	0,52	454.002	0,60
G1. Ratei attivi	388.105	0,49	427.780	0,56
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre	24.418	0,03	26.222	0,04
TOTALE ATTIVITÀ	79.820.808	100,00	75.328.274	100,00

Fideuram Bilanciato al 30/12/2024

SITUAZIONE PATRIMONIALE

PASSIVITÀ E NETTO	Situazione al 30/12/2024	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI	71.076	77.390
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI	11.838	14.662
M1. Rimborsi richiesti e non regolati	11.838	14.662
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITÀ	130.061	114.505
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	122.689	106.994
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	7.372	7.511
TOTALE PASSIVITÀ	212.975	206.557
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	79.607.833	75.121.717
Numero delle quote in circolazione	4.207.971,371	4.136.170,516
Valore unitario delle quote	18,918	18,162

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	420.452,828
Quote rimborsate	348.651,973

Fideuram Bilanciato al 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		
A1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
A1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito	1.723.808	1.304.190
A1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale	1.146.016	1.059.303
A1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
A2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
A2.1 Titoli di debito	-15.594	-22.228
A2.2 Titoli di capitale	95.642	399.213
A2.3 Parti di O.I.C.R.		
A3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
A3.1 Titoli di debito	24.722	225.511
A3.2 Titoli di capitale	1.599.103	4.048.138
A3.3 Parti di O.I.C.R.		
A4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI		390
Risultato gestione strumenti finanziari quotati	4.573.697	7.014.517
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
B1. PROVENTI DA INVESTIMENTI		
B1.1 Interessi e altri proventi su titoli di debito		
B1.2 Dividendi e altri proventi su titoli di capitale		
B1.3 Proventi su parti di O.I.C.R.		
B2. UTILE/PERDITA DA REALIZZI		
B2.1 Titoli di debito		
B2.2 Titoli di capitale		
B2.3 Parti di O.I.C.R.		
B3. PLUSVALENZE/MINUSVALENZE		
B3.1 Titoli di debito		
B3.2 Titoli di capitale		
B3.3 Parti di O.I.C.R.		
B4. RISULTATO DELLE OPERAZIONI DI COPERTURA DI STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI		
Risultato gestione strumenti finanziari non quotati		
C. RISULTATO DELLE OPERAZIONI IN STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NON DI COPERTURA		
C1. RISULTATI REALIZZATI		
C1.1 Su strumenti quotati	-79.190	-14.790
C1.2 Su strumenti non quotati		
C2. RISULTATI NON REALIZZATI		
C2.1 Su strumenti quotati		
C2.2 Su strumenti non quotati		
D. DEPOSITI BANCARI		
D1. INTERESSI ATTIVI E PROVENTI ASSIMILATI		

Fideuram Bilanciato al 30/12/2024

SEZIONE REDDITUALE

	Relazione al 30/12/2024	Relazione esercizio precedente
E. RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI		
E1. OPERAZIONI DI COPERTURA		
E1.1 Risultati realizzati		
E1.2 Risultati non realizzati		
E2. OPERAZIONI NON DI COPERTURA		
E2.1 Risultati realizzati		
E2.2 Risultati non realizzati		
E3. LIQUIDITÀ		
E3.1 Risultati realizzati	-356	14.601
E3.2 Risultati non realizzati	-961	-84
F. ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE		
F1. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRONTI CONTRO TERMINE E ASSIMILATE		
F2. PROVENTI DELLE OPERAZIONI DI PRESTITO TITOLI		
Risultato lordo della gestione di portafoglio	4.493.190	7.014.244
G. ONERI FINANZIARI		
G1. INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI	-29.003	-12.456
G2. ALTRI ONERI FINANZIARI	-1.468	-333
Risultato netto della gestione di portafoglio	4.462.719	7.001.455
H. ONERI DI GESTIONE		
H1. PROVVIGIONE DI GESTIONE SGR	-1.272.195	-1.102.179
H2. COSTO DEL CALCOLO DEL VALORE DELLA QUOTA	-26.546	-23.008
H3. COMMISSIONI DEPOSITARIO	-50.510	-43.778
H4. SPESE PUBBLICAZIONE PROSPETTI E INFORMATIVA AL PUBBLICO		
H5. ALTRI ONERI DI GESTIONE	-9.717	-9.709
H6. COMMISSIONI DI COLLOCAMENTO		
I. ALTRI RICAVI ED ONERI		
I1. INTERESSI ATTIVI SU DISPONIBILITÀ LIQUIDE	41.413	17.937
I2. ALTRI RICAVI	413	5.261
I3. ALTRI ONERI	-15.318	-20.839
Risultato della gestione prima delle imposte	3.130.259	5.825.140
L. IMPOSTE		
L1. IMPOSTA SOSTITUTIVA A CARICO DELL'ESERCIZIO		
L2. RISPARMIO DI IMPOSTA		
L3. ALTRE IMPOSTE	-16.799	-13.383
Utile/perdita dell'esercizio	3.113.460	5.811.757

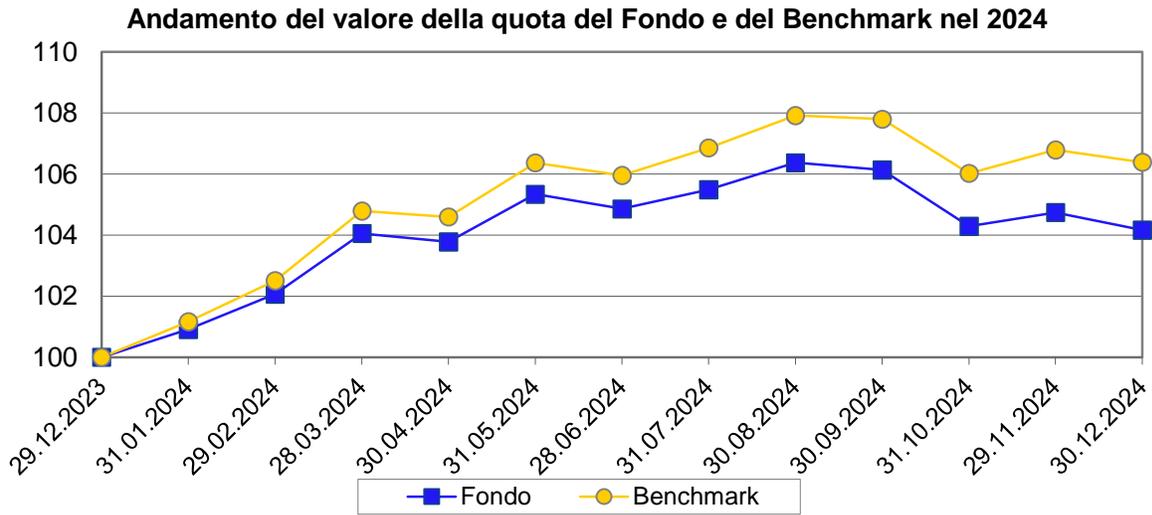
NOTA INTEGRATIVA

INDICE DELLA NOTA INTEGRATIVA

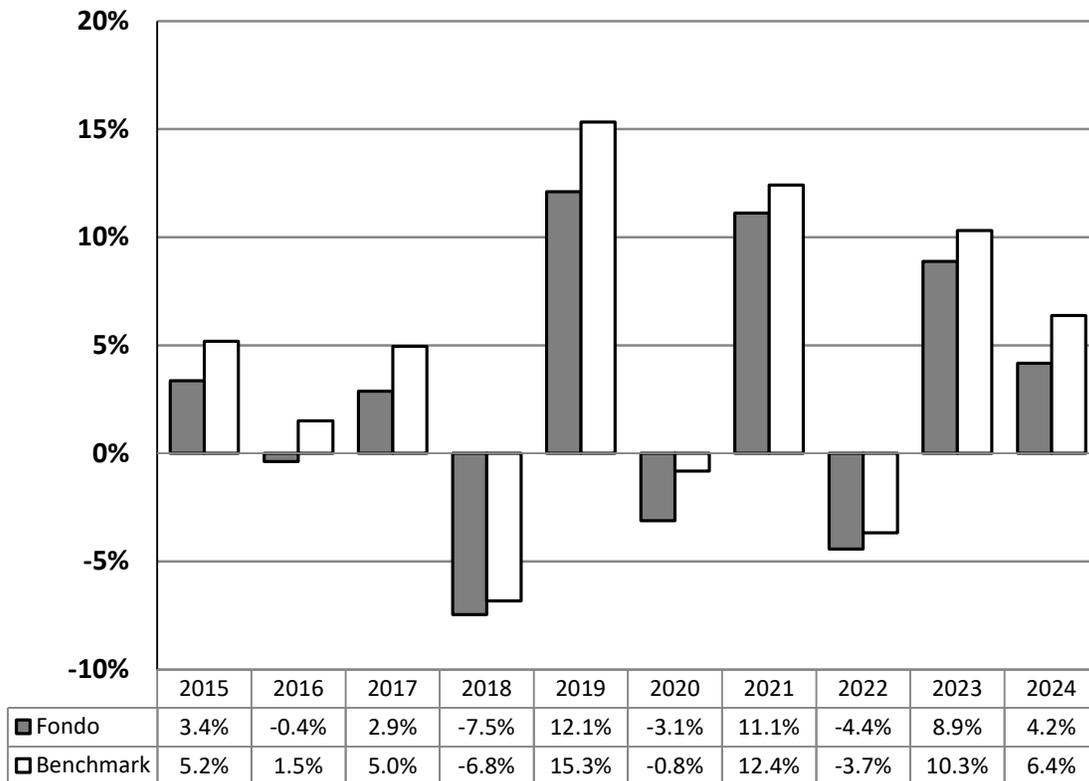
PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA.....	76
PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO.....	79
SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE.....	79
SEZIONE II - LE ATTIVITÀ.....	81
SEZIONE III – LE PASSIVITÀ.....	87
SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO	88
SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI.....	89
PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO	90
SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA	90
SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI.....	91
SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE.....	92
SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI.....	95
SEZIONE VI - IMPOSTE	96
PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI	97

PARTE A – ANDAMENTO DEL VALORE DELLA QUOTA

Andamento del valore della quota del Fondo e del Benchmark nel 2024



Rendimento annuo del Fondo e del Benchmark



Note:

1. I dati di rendimento del Fondo non includono i costi di sottoscrizione (né gli eventuali costi di rimborso) a carico dell'investitore. Dal 1° luglio 2011 la tassazione è a carico dell'investitore.
2. A partire dal 1° luglio 2011, il rendimento del benchmark è al lordo degli oneri fiscali.
3. Il benchmark è costituito al 50% dall'indice Morgan Stanley Capital International Pan-Euro (in USD), convertito in Euro ed al 50% dall'indice MTS Lordo Cct (in EURO) (ex Banca d'Italia).

Andamento del valore della quota durante l'esercizio

valore minimo al 17/01/2024	17,968
valore massimo al 27/09/2024	19,371

Principali eventi che hanno influito sul valore della quota

Nel corso del 2024 il patrimonio netto del Fondo è passato da 75,1 milioni di euro a 79,6 milioni di euro. L'andamento della raccolta ha influito positivamente sul patrimonio del fondo, essendosi verificata un'eccedenza di sottoscrizioni di circa 1,4 milioni di euro.

Nel periodo di riferimento il valore della quota ha registrato un risultato del 4,16%, mentre il "benchmark" – costituito per il 50% dal "MSCI Pan-Euro" e per il 50% dal "FTSE Eurozone CCT" ribilanciato su base trimestrale – è risultato in rialzo del 6,39%.

La performance assoluta del fondo è risultata positiva soprattutto grazie all'andamento del mercato azionario e, in misura minore, della componente obbligazionaria.

La performance del Fondo, tenendo conto dei costi di gestione, è risultata inferiore a quella del benchmark di riferimento, a causa sia di un contributo negativo sulla parte obbligazionaria che sulla parte azionaria per una selettività penalizzante. I settori che maggiormente hanno contribuito alla performance assoluta del fondo sono stati quello dei finanziari (Banche, *diversified financial* e assicurazioni), gli industriali e la tecnologia, mentre i peggiori sono stati le auto e il food e beverage.

Classi di quota

Non sono previste classi di quote.

Errori rilevanti di valutazione della quota

Non si sono verificati errori rilevanti di valutazione della quota.

Rischi assunti nel corso dell'esercizio

La SGR monitora, ai fini della normativa UCITS, il livello di esposizione massima attraverso il metodo degli impegni. Nel corso dell'anno non si sono registrate esposizioni complessive significativamente differenti dal valore giornaliero del NAV.

In aggiunta al limite normativo la Società di Gestione ha definito una risk policy interna basata su indicatori di RVaR/VaR ex-ante e TEV realizzata. In tale contesto la società ha costantemente verificato il rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione della Società.

La misurazione di tale rischio è avvenuta attraverso l'applicazione Risk Manager (MSCI Group). La SGR ha valutato di adottare un modello Montecarlo con decay factor 0.97 ad un livello di confidenza del 99% su un orizzonte temporale di 1 mese. Attraverso questo modello viene colto il rischio specifico delle singole posizioni azionarie, attraverso l'utilizzo diretto delle informazioni sull'andamento dei prezzi, il rischio di movimento dei prezzi delle obbligazioni attraverso i movimenti delle principali curve di tasso e attraverso l'utilizzo di informazioni derivanti dal mercato dei credit default swap. Il rischio cambio è identificato con le serie stesse dei tassi di cambio.

Il framework di controllo dei rischi è completato dal monitoraggio della volatilità realizzata rispetto al benchmark (Tracking Error Volatility realizzata) ed il relativo rispetto dei limiti definiti dal Consiglio di Amministrazione.

L'assunzione di rischio si è focalizzata sull'esposizione al mercato ed al rischio specifico relativo alle singole azioni, e sull'esposizione al rischio di movimenti della curva dei tassi d'interesse. In particolare, è stata estremamente limitata l'assunzione di rischio emittente derivante da posizioni in titoli obbligazionari corporate.

Volatilità annualizzata

2024	
Fondo	Benchmark
5,38%	5,49%

La volatilità esprime la misura annualizzata della variabilità giornaliera del rendimento della quota rispetto al valore medio del rendimento stesso.

VaR e RVaR mensile (99%)

2024	
VaR	RVaR
4,93%	0,19%

Il VaR misura la perdita massima potenziale che il portafoglio del Fondo può subire con un livello di probabilità del 99% su un orizzonte temporale di un mese.

Tracking Error Volatility (TEV) negli ultimi 3 anni

2024	2023	2022
0,37%	0,41%	0,83%

La Tracking Error Volatility è calcolata utilizzando il delta tra Fondo e benchmark delle performance ufficiali giornaliere corrette per l'eventuale effetto prezzo legato a differenti regole di valorizzazione degli strumenti nel NAV e nel benchmark.

Andamento della quota sui mercati regolamentati

Le quote del Fondo non sono trattate sui mercati regolamentati.

Distribuzione proventi

Il Fondo non distribuisce proventi.

Operatività in derivati

Sono state poste in essere, talvolta, operazioni su strumenti finanziari derivati, in particolare su futures, per far fronte ad esigenze di liquidità.

PARTE B – LE ATTIVITÀ, LE PASSIVITÀ E IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

SEZIONE I - CRITERI DI VALUTAZIONE

La presente Relazione di Gestione è stata predisposta nella prospettiva della continuità gestionale. Tale presunzione è basata sulla ragionevole aspettativa che il Fondo possa, prendendo a riferimento un periodo futuro di almeno 12 mesi, continuare con un'ordinata gestione. In particolare, gli Amministratori non hanno identificato indicatori di possibili criticità che possano far ritenere l'utilizzo del presupposto della continuità gestionale non appropriata.

Nella compilazione della relazione si utilizzano i principi contabili ed i criteri di valutazione previsti dalla Banca d'Italia. Tali principi e criteri di valutazione, coerenti con quelli utilizzati nel corso dell'esercizio per la compilazione dei prospetti giornalieri e della relazione semestrale, risultano i seguenti:

a) registrazione delle operazioni

- le compravendite di titoli sono contabilizzate nel portafoglio del Fondo sulla base della data di effettuazione delle operazioni;

- gli interessi, gli altri proventi e gli oneri a carico del Fondo sono stati calcolati secondo il principio della competenza temporale, anche mediante rilevazione dei ratei attivi e passivi;

- le sottoscrizioni ed i rimborsi delle quote sono stati rilevati a norma del regolamento del Fondo e secondo il principio della competenza temporale;

- i dividendi sono stati registrati il giorno di quotazione ex-cedola del relativo titolo;

- gli utili e le perdite realizzati su cambi, vendite di divisa a termine e negoziazioni di titoli in divisa estera sono originati dalla differenza tra il cambio storico di conversione dei debiti, dei crediti, dei contratti in divisa, dei conti valutari e dei titoli in divisa, e il cambio rilevato alla chiusura delle rispettive posizioni;

- gli utili e le perdite da realizzi risultano dalla differenza tra i costi medi ponderati di carico ed i valori realizzati dalle vendite; i costi ponderati di carico rappresentano i valori dei titoli alla fine dell'esercizio precedente, modificati dai costi medi di acquisto del periodo;

- le plusvalenze e le minusvalenze su titoli sono originate dalla differenza tra il costo medio ponderato ed i valori determinati secondo i criteri indicati in precedenza, ossia prezzi di mercato o valutazioni applicati alla data della relazione;

- le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci espresse in valuta estera sono contabilizzate in voci separate nella relazione tenendo distinte quelle realizzate da quelle di valutazione; sempre nella sezione riguardante il risultato della gestione cambi sono state registrate le componenti reddituali delle operazioni di copertura dal rischio di cambio;

- i contratti a termine di compravendita divisa sono valutati secondo le istruzioni dettate dall'Organo di Vigilanza: valorizzando giornalmente la differenza tra il cambio negoziato alla data dell'operazione e la curva dei tassi a termine aventi la medesima scadenza;

- i differenziali su operazioni di "futures", registrati secondo il principio della competenza sulla base della variazione giornaliera dei prezzi di chiusura del mercato di contrattazione, sono rappresentati dalla somma dei margini, diversi da quelli iniziali, versati agli organismi di compensazione ovvero introitati dagli stessi;

- i diritti connessi ai premi ed alle opzioni, per i quali alla data della relazione erano già decorsi i termini di esercizio, sono stati portati in aumento o a riduzione dei ricavi per vendite e dei costi per acquisti dei titoli nei casi di esercizio del diritto, mentre sono stati registrati in voci apposite della relazione nei casi di mancato esercizio del diritto. Il valore dei premi e delle opzioni, per i quali alla data della relazione non erano ancora decorsi i termini di esercizio sono stati adeguati al valore di mercato;

- per le operazioni di "pronti contro termine", la differenza tra i prezzi a pronti e quelli a termine è stata distribuita, proporzionalmente al tempo trascorso, lungo tutta la durata del contratto;

b) valutazione dei titoli

- i titoli italiani quotati sono stati valutati al prezzo di riferimento della Borsa Valori di Milano alla data della relazione; l'evoluzione del criterio di valutazione preesistente è stata dettata da Banca d'Italia con il "Regolamento recante disposizioni per le Società di Gestione";

- i titoli e le altre attività finanziarie non quotate sono stati valutati al presumibile valore di realizzo individuato, dai responsabili organi della Società di Gestione, su un'ampia base di elementi di informazione, con riferimento alla peculiarità dei titoli, alla situazione patrimoniale e reddituale degli emittenti, nonché alla generale situazione di mercato;

- i titoli esteri quotati sono stati valutati in base all'ultimo prezzo disponibile alla data di chiusura dell'esercizio sul relativo mercato di negoziazione ed applicando il cambio dello stesso giorno; per i titoli quotati su più mercati esteri il prezzo di riferimento è quello del mercato nel quale le quotazioni stesse hanno maggiore significatività; si precisa che per i titoli esteri aventi breve durata, per quelli in attesa di quotazione e per quelli scarsamente scambiati, si fa riferimento ai prezzi rilevabili da brokers nonché a valori di presumibile realizzo;

- le opzioni ed i warrant, trattati sui mercati regolamentati, sono stati valutati al prezzo di chiusura del giorno rilevato nel mercato di trattazione; nel caso di contratti trattati su più mercati il prezzo è quello più significativo, anche in relazione alle quantità trattate su tutte le piazze;

- le opzioni ed i warrant non trattati sui mercati regolamentati sono stati valutati al valore corrente espresso dalla formula indicata dall'Organo di Vigilanza ovvero con metodologie analoghe ritenute prudenti.

SEZIONE II - LE ATTIVITÀ

Ripartizione degli investimenti per area geografica

AREA GEOGRAFICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
ITALIA	37.002.995	1.315.281		49,08
REGNO UNITO		9.152.593		11,73
FRANCIA	900.207	7.553.574		10,84
SVIZZERA		6.427.052		8,24
GERMANIA	493.015	5.552.812		7,75
PAESI BASSI	396.352	3.141.682		4,54
SPAGNA		1.718.639		2,20
DANIMARCA		1.683.573		2,16
SVEZIA		1.564.219		2,01
FINLANDIA		495.615		0,64
BELGIO		381.367		0,49
NORVEGIA		82.879		0,11
LUSSEMBURGO		82.299		0,11
PORTOGALLO		78.349		0,10
TOTALE	38.792.569	39.229.934		100,00

Ripartizione degli strumenti finanziari per settori di attività economica

SETTORE DI ATTIVITA ECONOMICA	AL 30/12/2024			
	Titoli di debito	Titoli di capitale	Parti di Oicr	% Sul totale degli strumenti finanziari
STATO	37.002.995			47,43
CHIMICO	493.015	7.834.026		10,67
ELETTRONICO	1.296.559	5.906.410		9,23
BANCARIO		4.614.469		5,91
MECCANICO ED AUTOMOBILISTICO		3.659.735		4,69
DIVERSI		3.190.032		4,09
MINERALE E METALLURGICO		3.044.836		3,90
ALIMENTARE E AGRICOLO		2.980.228		3,82
ASSICURATIVO		2.185.817		2,80
TESSILE		1.568.883		2,01
COMUNICAZIONI		1.528.314		1,96
CEMENTIFERO		1.035.622		1,33
FINANZIARIO		956.384		1,23
COMMERCIO		674.220		0,86
IMMOBILIARE EDILIZIO		50.958		0,07
TOTALE	38.792.569	39.229.934		100,00

Elenco strumenti finanziari

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
CCTS FR 04/29	6.826.000,00000000	100,170000	1	6.837.607	8,54
CCTS FR 04/26	5.578.000,00000000	100,540000	1	5.608.121	7,01
CCTS FR 04/25	5.400.000,00000000	100,447000	1	5.424.138	6,78
CCTS FR 10/30	5.370.000,00000000	99,660000	1	5.351.742	6,69
CCTS FR 09/25	4.278.000,00000000	100,470000	1	4.298.107	5,39
CCTS FR 10/28	3.837.000,00000000	101,000000	1	3.875.370	4,86
CCTS FR 10/31	3.000.000,00000000	101,380000	1	3.041.400	3,81
CCTS FR 01/25	2.564.000,00000000	100,098000	1	2.566.513	3,22
ASML HOLDING	1.851,00000000	671,900000	1	1.243.687	1,56
NOVO NORDISK A/S-B	14.072,00000000	624,200000	7,458335	1.177.708	1,48
SAP AG	4.779,00000000	236,300000	1	1.129.278	1,42
NESTLE SA REG	13.015,00000000	74,880000	0,941148	1.035.505	1,30
ASTRAZENECA PLC	7.470,00000000	104,080000	0,829743	937.010	1,17
NOVARTIS AG REG	9.894,00000000	88,700000	0,941148	932.476	1,17
SHELL PLC NEW	31.440,00000000	24,420000	0,829743	925.304	1,16
SUFP 3.375 04/25	900.000,00000000	100,023000	1	900.207	1,13
LVMH MOET HENNESSY L	1.404,00000000	629,300000	1	883.537	1,11
ROCHE HOLDING AG GEN	3.139,00000000	255,500000	0,941148	852.166	1,07
HSBC HOLDINGS PLC	87.368,00000000	7,817000	0,829743	823.093	1,03
SIEMENS AG REG	3.896,00000000	188,560000	1	734.630	0,92
UNILEVER PLC	12.477,00000000	45,350000	0,829743	681.936	0,85
SCHNEIDER ELECTRIC S	2.646,00000000	239,400000	1	633.452	0,79
TOTAL ENERGIES SE	10.830,00000000	52,600000	1	569.658	0,71
ALLIANZ SE REG	1.860,00000000	295,900000	1	550.374	0,69
SANOFI	5.828,00000000	93,140000	1	542.820	0,68
MRKGR 0.125 07/25	500.000,00000000	98,603000	1	493.015	0,62
UBS GROUP AG	15.902,00000000	27,730000	0,941148	468.537	0,59
AIR LIQUIDE SA	2.937,00000000	154,620000	1	454.119	0,57
ESSILOR LUXOTTICA	1.954,00000000	232,300000	1	453.914	0,57
DEUTSCHE TELEKOM AG	15.400,00000000	28,890000	1	444.906	0,56
L OREAL	1.189,00000000	337,400000	1	401.169	0,50
EDPPL 1.625 01/26	400.000,00000000	99,088000	1	396.352	0,50
BP PLC	84.981,00000000	3,867500	0,829743	396.103	0,50
ABB LTD REG	7.590,00000000	49,070000	0,941148	395.731	0,50
ZURICH FINANCIAL SER	679,00000000	538,800000	0,941148	388.722	0,49
AIRBUS SE	2.494,00000000	154,380000	1	385.024	0,48
RELX PLC	8.795,00000000	36,040000	0,829743	382.012	0,48
HERMES INTERNATIONAL	156,00000000	2.305,000000	1	359.580	0,45
CIE FINANCIERE R ORD	2.430,00000000	137,900000	0,941148	356.051	0,45
IBERDROLA SA	26.795,00000000	13,215000	1	354.096	0,44
RIO TINTO PLC	6.278,00000000	46,695000	0,829743	353.304	0,44
BRITISH AMERICAN TOB	10.179,00000000	28,750000	0,829743	352.695	0,44
AXA SA	9.736,00000000	34,120000	1	332.192	0,42
BANCO SANTANDER SA	75.527,00000000	4,396500	1	332.054	0,42
DIAGEO PLC	10.662,00000000	25,140000	0,829743	323.043	0,41
BNP PARIBAS	5.455,00000000	58,730000	1	320.372	0,40
SAFRAN SA	1.486,00000000	210,400000	1	312.654	0,39
GSK PLC	19.092,00000000	13,340000	0,829743	306.947	0,39
INTESA SANPAOLO	75.545,00000000	3,863000	1	291.830	0,37

Fid. Bilanciato/Fideuram Asset Management SGR S.p.A. – Relazione di gestione al 30 dicembre 2024

Titolo	Quantità	Prezzo	Cambio	Controvalore	% su Totale attività.
MUENCHENER RUECKVER	599,000000	487,100000	1	291.773	0,37
Totale				60.902.034	76,29
Altri strumenti finanziari				17.120.469	21,45
Totale strumenti finanziari				78.022.503	97,74

I.1 STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per paese di residenza dell'emittente

	Paese di residenza dell'emittente			
	Italia	Altri Paesi dell'UE	Altri Paesi dell'OCSE	Altri Paesi
Titoli di debito:				
- di Stato	37.002.995			
- di altri enti pubblici				
- di banche				
- di altri		1.789.574		
Titoli di capitale:				
- con diritto di voto	1.315.281	22.210.930	14.761.404	
- con voto limitato				
- altri		41.198	901.121	
Parti di OICR:				
- OICVM				
- FIA aperti retail				
- altri				
Totali:				
- in valore assoluto	38.318.276	24.041.702	15.662.525	
- in percentuale del totale delle attività	48,00	30,12	19,62	

La ripartizione per paese di residenza dell'emittente è stata effettuata tenendo in considerazione i mercati prevalenti nei quali gli OICR investono.

Ripartizione degli strumenti finanziari quotati per mercato di quotazione

	Mercato di quotazione			
	Italia	Paesi dell'UE	Altri paesi dell'OCSE	Altri paesi
Titoli quotati	38.469.393	24.054.549	15.498.561	
Titoli in attesa di quotazione				
Totali:				
- in valore assoluto	38.469.393	24.054.549	15.498.561	
- in percentuale del totale delle attività	48,18	30,14	19,42	

Si segnala che, le quote di OICR, in accordo con quanto stabilito dal Regolamento della Banca d'Italia, sono ricondotte tra gli strumenti finanziari quotati. La ripartizione per mercato di quotazione, in tal caso, viene effettuata in base al paese di residenza della SGR che li ha istituiti.

Movimenti dell'esercizio

	Controvalore acquisti	Controvalore vendite/rimborsi
Titoli di debito:		
- titoli di Stato	6.741.668	4.603.238
- altri	1.774.694	2.291.000
Titoli di capitale	9.389.973	9.037.494
Parti di OICR		
Totale	17.906.335	15.931.732

II.2 STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI

Il comparto al 30.12.2024 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

II.3 TITOLI DI DEBITO

Duration modificata per valuta di denominazione

Valuta	Duration in anni		
	minore o pari a 1	Compresa tra 1 e 3.6	maggiore di 3.6
Euro	38.396.217	396.352	

II.4 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Il comparto al 30.12.2024 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

II.8 POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITÀ

Descrizione	Importo
Liquidità disponibile	1.385.782
- Liquidità disponibile in euro	1.190.920
- Liquidità disponibile in divise estere	194.862
Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	
- Vend/Acq di divisa estera a contanti	
Liquidità impegnata per operazioni da regolare	
- Acq/Vend di divisa estera a contanti	
Totale posizione netta di liquidità	1.385.782

II.9 ALTRE ATTIVITÀ

Descrizione	Importo
Ratei attivi	388.105
- Su liquidità disponibile	2.845
- Su titoli di debito	385.260
Altre	24.418
- Dividendi da incassare	24.418
Totale altre attività	412.523

SEZIONE III – LE PASSIVITÀ

III.1 FINANZIAMENTI RICEVUTI

Il Comparto ha fatto ricorso, nel corso del periodo, a forme di indebitamento a vista con primaria Banca italiana per sopperire a sfasamenti temporanei nella gestione della tesoreria in relazione ad esigenze di investimento dei beni del Comparto nel rispetto dei limiti previsti.

Finanziamenti ricevuti	Importo
-Finanziamenti Non EUR	71.076

III.5 DEBITI VERSO PARTECIPANTI

	Data estinzione debito	Importi
Rimborsi richiesti e non regolati		11.838
- rimborsi	31/12/24	10.505
- rimborsi	06/01/25	1.333
Totale debiti verso i partecipanti		11.838

III.6 ALTRE PASSIVITÀ

Descrizione	Importi
Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	122.689
- Commissioni Depositario, custodia e amministrazione titoli	6.875
- Provvigioni di gestione	106.990
- Ratei passivi su conti correnti	678
- Commissione calcolo NAV	2.269
- Commissioni di tenuta conti liquidità	5.877
Altre	7.372
- Società di revisione	7.372
- Contributo di vigilanza Consob	
Totale altre passività	130.061

SEZIONE IV – IL VALORE COMPLESSIVO NETTO

1) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da investitori qualificati risultano in numero di 27.813,600 pari allo 0,66% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

2) Le quote in circolazione a fine esercizio detenute da soggetti non residenti risultano in numero di 4.953,729 pari allo 0,12% delle quote in circolazione alla data di chiusura;

3) Le componenti che hanno determinato la variazione della consistenza del patrimonio netto tra l'inizio e la fine del periodo negli ultimi tre esercizi sono qui di seguito riportate.

Variazioni del patrimonio netto				
		Anno 2024	Anno 2023	Anno 2022
Patrimonio netto a inizio periodo		75.121.717	63.674.639	50.836.878
Incrementi				
	a) sottoscrizioni	7.946.399	10.925.681	21.121.357
	- sottoscrizioni singole	7.813.048	10.806.371	1.209.261
	- piani di accumulo	133.351	119.310	47.602
	- switch in entrata			19.864.494
	b) risultato positivo della gestione	3.113.460	5.811.757	
Decrementi				
	a) rimborsi	6.573.743	5.290.360	6.336.258
	- riscatti	6.573.743	5.290.360	6.336.258
	- piani di rimborso			
	- switch in uscita			
	b) proventi distribuiti			
	c) risultato negativo della gestione			1.947.338
Patrimonio netto a fine periodo		79.607.833	75.121.717	63.674.639

SEZIONE V – ALTRI DATI PATRIMONIALI

V.1 IMPEGNI ASSUNTI DAL FONDO A FRONTE DI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI E ALTRE OPERAZIONI A TERMINE

Il comparto al 30.12.2024 non evidenzia dati riconducibili a questa fattispecie.

V.2 ATTIVITÀ E PASSIVITÀ NEI CONFRONTI DI ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO DELLA SGR

	INTESA SANPAOLO SPA
Strumenti finanziari detenuti	291.830
(Incidenza % sul portafoglio)	0,37

Gli strumenti finanziari indicati in nota sono relativi ad azioni Intesa Sanpaolo sia ordinarie che risparmio.

V.3 COMPOSIZIONE DELLE POSTE PATRIMONIALI DEL FONDO PER DIVISA DI DENOMINAZIONE

	ATTIVITÀ				PASSIVITÀ		
	Strumenti finanziari	Depositi bancari	Altre attività	TOTALE	Finanziamenti ricevuti	Altre passività	TOTALE
Dollaro australiano			188	188			
Franco svizzero	6.054.666		183	6.054.849			
Corona danese	1.683.573		173.496	1.857.069			
Euro	59.276.150		1.582.327	60.858.477		141.220	141.220
Sterlina Gran Bretagna	9.361.016		42.108	9.403.124		358	358
Corona norvegese	82.879			82.879	292	2	294
Corona svedese	1.564.219			1.564.219	51.633	209	51.842
Dollaro statunitense			3	3	19.151	110	19.261
TOTALE	78.022.503		1.798.305	79.820.808	71.076	141.899	212.975

PARTE C – IL RISULTATO ECONOMICO DELL'ESERCIZIO

SEZIONE I – STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI E NON QUOTATI E RELATIVE OPERAZIONI DI COPERTURA

I.1 RISULTATO DELLE OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI

Risultato complessivo delle operazioni su:	Utile/perdita da realizzi	di cui: per variazioni dei tassi di cambio	Plus / minusvalenze	di cui: per variazioni dei tassi di cambio
A. Strumenti finanziari quotati	80.048	-6.809	1.623.825	250.528
1. Titoli di debito	-15.594		24.722	
2. Titoli di capitale	95.642	-6.809	1.599.103	250.528
3. Parti di OICR				
- OICVM				
- FIA				
B. Strumenti finanziari non quotati				
1. Titoli di debito				
2. Titoli di capitale				
3. Parti di OICR				

I.2 STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

Risultato degli strumenti finanziari derivati				
	Con finalità di copertura (sottovoci A4 e B4)		Senza finalità di copertura (sottovoci C1 e C2)	
	Risultati realizzati	Risultati non realizzati	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni su tassi di interesse				
future su titoli di debito, tassi ed altri contratti simili				
opzioni su tassi e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Operazioni su titoli di capitale			-79.190	
future su titoli di capitale, indici azionari e contratti simili			-79.190	
opzioni su titoli di capitale e altri contratti simili				
swap e altri contratti simili				
Altre operazioni				
future				
opzioni				
swap				

SEZIONE III – ALTRE OPERAZIONI DI GESTIONE E ONERI FINANZIARI

III.2 RISULTATO DELLA GESTIONE CAMBI

Risultato della gestione cambi		
OPERAZIONI DI COPERTURA	Risultati realizzati	Risultati non realizzati
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - swap e altri contratti simili		
OPERAZIONI DI NON COPERTURA		
Operazioni a termine Strumenti finanziari derivati su tassi di cambio non aventi finalità di copertura: - future su valute e altri contratti simili - opzioni su tassi di cambio e altri contratti simili - <i>swap</i> e altri contratti simili		
LIQUIDITÀ	-356	-961

III.3 INTERESSI PASSIVI SU FINANZIAMENTI RICEVUTI

Descrizione	Importi
Interessi passivi per scoperti di :	
- c/c denominati in Franco svizzero	-414
- c/c denominati in Corona danese	-1
- c/c denominati in Euro	-58
- c/c denominati in Sterlina Gran Bretagna	-27.287
- c/c denominati in Corona norvegese	-2
- c/c denominati in Corona svedese	-1.131
- c/c denominati in Dollaro statunitense	-110
Totale interessi passivi su finanziamenti ricevuti	-29.003

Interessi passivi su finanziamenti ricevuti: tale voce rappresenta l'ammontare degli interessi passivi relativi all'utilizzo di una linea di credito, sotto forma di affidamento di conto corrente, concessa dalla Banca Depositaria.

III.4 ALTRI ONERI FINANZIARI

Descrizione	Importi
Interessi negativi su saldi creditori	-1.468
Totale altri oneri finanziari	-1.468

SEZIONE IV – ONERI DI GESTIONE

IV.1 COSTI SOSTENUTI NEL PERIODO

ONERI DI GESTIONE	Importi complessivamente corrisposti				Importi corrisposti a soggetti del gruppo di appartenenza della SGR			
	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento	Importo (migliaia di euro)	% sul valore complessivo netto	% su valore dei beni negoziati	% su valore del finanziamento
1) Provvigioni di gestione	1.272	1,60						
- provvigioni di base	1.272	1,60						
2) Costo per il calcolo del valore della quota	27	0,03						
3) Costi ricorrenti degli OICR in cui il Fondo investe								
4) Compenso del depositario	51	0,06						
5) Spese di revisione del Fondo	8	0,01						
6) Spese legali e giudiziarie								
7) Spese di pubblicazione del valore della quota ed eventuale pubblicazione del prospetto informativo								
8) Altri oneri gravanti sul Fondo	2	0,00						
- contributo di vigilanza	2	0,00						
COSTI RICORRENTI TOTALI (SOMMA DA 1 A 9)	1.360	1,70						
10) Commissioni di performance								
11) Oneri di negoziazione di strumenti finanziari di cui:								
- su titoli azionari	11		0,06		1		0,33	
- su titoli di debito								
- su derivati								
12) Oneri finanziari per i debiti assunti dal Fondo	29			8,07				
13) Oneri fiscali di pertinenza del Fondo	17	0,02						
TOTALE SPESE (SOMMA DA 1 A 13)	1.417	1,72			1	0,00		

Note:

1. i totali possono non coincidere con la somma degli elementi che lo compongono per effetto degli arrotondamenti;
2. il valore complessivo netto è calcolato come media del periodo.

Si precisa che gli oneri di negoziazione su strumenti finanziari, sostenuti nell'esercizio e riportati nel punto 11) della presente tabella, consistono nelle commissioni di negoziazione esplicitate dalle controparti. In caso contrario, tali oneri accessori risultano già inclusi nel prezzo di acquisto o di vendita.

IV.2 COMMISSIONI DI PERFORMANCE

Non sono previste commissioni di performance per questo comparto.

IV.3 REMUNERAZIONI

Le “*Politica di Remunerazione e Incentivazione 2024*” (di seguito le “Politiche”) sono predisposte sulla base delle politiche di remunerazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, e per quanto non in contrasto, non disciplinato o più restrittivo, nel rispetto delle disposizioni europee (“Disciplina UCITS” e “Disciplina AIFMD”) e nazionali (Regolamento Congiunto Banca d’Italia – CONSOB) che regolano il settore del risparmio gestito.

Le politiche raccolgono, in modo organico e strutturato, i principi su cui si fonda il sistema di remunerazione e incentivazione relativo a tutto il personale di Fideuram Asset Management SGR S.p.A., i ruoli e le responsabilità degli organi e delle strutture preposte alla sua elaborazione, approvazione e applicazione, nonché i relativi macro processi. Il sistema di remunerazione e incentivazione della SGR è aggiornato con cadenza almeno annuale.

Le Politiche di remunerazione e incentivazione della SGR si ispirano ai seguenti principi:

- allineamento ai comportamenti del management e dei dipendenti con gli interessi dell’azionista, dei clienti e dei relativi patrimoni gestiti, le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi aziendali, nell’ambito di un quadro di regole di riferimento indirizzate ad un corretto controllo dei rischi aziendali, attuali e prospettici, e al mantenimento di un adeguato livello di liquidità e di patrimonializzazione;
- merito al fine di assicurare un accentuato collegamento con la prestazione fornita e la qualità manageriale evidenziata;
- equità, al fine di stimolare comportamenti virtuosi e armonizzare i trattamenti retributivi;
- sostenibilità, al fine di contenere gli oneri derivanti dall’applicazione delle politiche di remunerazione e incentivazione entro valori compatibili con le strategie di medio e lungo periodo e gli obiettivi annuali;
- proporzionalità in ragione del ruolo ricoperto dalle figure professionali, così da tenere in considerazione il diverso impatto, rispetto al profilo di rischio, del management e delle diverse fasce di popolazione;
- conformità alle vigenti disposizioni normative.

Le logiche dei sistemi di incentivazione e disegnati e applicati nella Società, coerentemente con le previsioni delle politiche di remunerazione incentivazione del Gruppo Intesa Sanpaolo, tendono contro del merito individuale, considerati anche elementi di carattere qualitativo comportamentale, temperato coi i livelli target dei rispettivi mercati di riferimento.

In qualità di gestore “significativo”, la SGR è tenuta all’applicazione dei requisiti stringenti presiti dalla regolamentazione in materia.

Si segnala che al 30 dicembre 2024 l’organico in forza alla Società (diretto ed in distacco) risulta composto da 177 unità (rispetto al 2023 di 174 unità).

La situazione annuale di Fideuram Asset Management SGR S.p.a. al 30 dicembre 2024, evidenzia salari e stipendi per 32.500.000 Euro riferiti sia al personale diretto che a quello in distacco.

Con riferimento al 30 dicembre 2024, il totale delle remunerazioni dei team di gestione di Fideuram Asset Management SGR è stimabile in 1.379.000 Euro, suddivisibile nella sua componente fissa (539.000 Euro) e variabile (840.000 Euro).

La remunerazione imputabile al solo fondo Fideuram Bilanciato è di 40.085 Euro ovvero lo 0,05% del patrimonio del Fondo al 30 dicembre 2024.

La remunerazione totale (componente fissa e variabile) della popolazione dei Risk Taker (Personale Rilevante) appartenente alle strutture di gestione dei Fondi, per il 2024, ammonta a 250.000 Euro.

I Gestori sono destinatari di uno specifico Sistema di Incentivazione finalizzato a sostenere il raggiungimento degli obiettivi di performance dei prodotti gestiti in termini di rischio/rendimento su un arco temporale pluriennale, nonché ad integrare i rischi di sostenibilità nell’ambito del processo di investimento. Ai fini del Sistema Incentivante, il personale è suddiviso in n. 6 cluster in funzione del ruolo ed in ciascun di questi sono individuati diversi Reference Bonus, che rappresentano il premio target, attribuiti al Gestore sulla base della valutazione di alcuni specifici criteri.

Il Sistema è formalizzato tramite una Performance Scorecard che prevede una sezione quantitativa, nella quale è individuato un KPI sintetico che misura in forma normalizzata e ponderata la performance dei fondi gestiti da un Gestore, ed una sezione qualitativa, che si focalizza sulle qualità manageriali o professionali del Gestore. Il bonus maturato da ciascun gestore è una funzione deterministica del punteggio complessivo raggiunto dalla Performance Scorecard, determinato per interpolazione.

Il riesame periodico svolto dall'organo di supervisione strategica ha dato esito negativo e non sono state rilevate irregolarità rispetto alla corretta applicazione del Sistema di incentivazione dei Gestori. Nel corso del 2024 non sono state apportate modifiche rispetto alla politica di remunerazione adottata.

TRASPARENZA DELLE OPERAZIONI DI FINANZIAMENTO TRAMITE TITOLI (SFT) E TOTAL RETURN SWAP ED EVENTUALE RIUTILIZZO

In relazione ai requisiti previsti dal Regolamento UE 2015/2365 (Regolamento SFT), si precisa che, nel corso dell'esercizio, non sono state effettuate operazioni di finanziamento titoli e/o total return swap.

SEZIONE V - ALTRI RICAVI ED ONERI

Descrizione	Importo
Interessi attivi su disponibilità liquide	41.413
- C/C in divisa Euro	40.278
- C/C in divisa Sterlina Britannica	647
- C/C in divisa Franco Svizzero	224
- C/C in divisa Dollaro Statunitense	263
- C/C in divisa Corona Danese	
- C/C in divisa Dollaro Australiano	1
Altri ricavi	413
- Claims attivi	
- Sopravvenienze attive	
- Ricavi vari	413
Altri oneri	-15.318
- Commissione su contratti regolati a margine	-198
- Commissione su operatività in titoli	-10.307
- Spese bancarie	-3.380
- Sopravvenienze passive	-1.063
- Spese varie	-370
Totale altri ricavi ed oneri	26.508

SEZIONE VI - IMPOSTE

Descrizione	Importi
Bolli su titoli	-16.799
Totale imposte	-16.799

PARTE D – ALTRE INFORMAZIONI

Operatività posta in essere per la copertura di rischi di portafoglio

Nel corso dell'esercizio il Fondo ha posto in essere le seguenti operazioni di copertura dei rischi di portafoglio:

Tipo operazione	Descrizione operazione	Sottostante	Divisa	Quantità movimentata
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 03/25	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	10
Futures su indici di borsa	FUT EURO STOXX 03/25	DJ EUROPE STOXX 50	EUR	16

Informazioni sugli oneri d'intermediazione

	Soggetti non appartenenti al gruppo	Soggetti appartenenti al gruppo	Totale
Banche italiane	2.047	709	2.756
Sim	2.564		2.564
Banche e imprese di investimento estere	4.175		4.175
Altre controparti	1.010		1.010

Per le negoziazioni disposte su strumenti finanziari i cui prezzi sono espressi secondo le modalità bid/offer spread, gli oneri di intermediazione non sono evidenziabili in quanto ricompresi nel prezzo della transazione.

Informazioni sulle utilità ricevute

La SGR, nel rispetto della Policy in tema di incentivi e in base agli accordi in essere con i negoziatori di cui si avvale nell'attività di investimento (tra cui le società del Gruppo Intesa Sanpaolo), può ricevere utilità non monetarie unicamente sotto forma di ricerca in materia di investimenti (ed. Soft commission). Tale ricerca, coerente con la politica di investimento dei portafogli gestiti e funzionale al perseguimento degli obiettivi di investimento dei medesimi, consente di innalzare la qualità del servizio di gestione reso e servire al meglio gli interessi.

L'apprezzamento della ricerca, il cui corrispettivo è inglobato nella commissione di negoziazione, viene effettuato dalla SGR sulla base di una specifica procedura interna che definisce i criteri in base ai quali viene determinate il valore economico di tale ricerca e consente pertanto di determinare il correlato costo effettivo dell'esecuzione degli ordini. Tale procedura non considera le controparti operative su strumenti finanziari di natura obbligazionaria e su valute e non è applicabile in caso di investimenti in OICR. I Gestori e gli Analisti della Direzione Investimenti della SGR effettuano una valutazione ex post del servizio di ricerca reso dai vari negoziatori.

Sia la Policy aziendale che la scelta e il monitoraggio dei negoziatori sono soggetti ad approvazione del Consiglio di Amministrazione della SGR.

Nel corso del 2024 non risulta ricevuta alcuna utilità.

Tasso di movimentazione del portafoglio (Turnover)

Descrizione	Percentuale
Turnover del Fondo	24,30

Il turnover di portafoglio è il rapporto espresso in percentuale tra la somma degli acquisti e delle vendite di strumenti finanziari, al netto delle sottoscrizioni e rimborsi delle quote del Fondo, e il patrimonio netto medio su base giornaliera del Fondo stesso. Tale rapporto fornisce un'indicazione indiretta dell'incidenza dei costi di negoziazione sul Fondo, anche derivanti da una gestione particolarmente attiva del portafoglio.

Informazione sugli strumenti derivati OTC (garanzie ricevute)

A fine esercizio il Fondo non deteneva strumenti finanziari derivati OTC.

Investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento

Nel corso del 2024, il Comparto non si è avvalso della facoltà di effettuare investimenti differenti da quelli previsti nella politica di investimento.

Informativa sulla sostenibilità

Ai sensi dell'art. 6 del Reg. UE 2019/2088, la SGR, in coerenza con i principi contenuti nella propria Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile ("Politica"), ha presidiato il rischio di sostenibilità evitando gli investimenti in emittenti con un'elevata esposizione ai rischi ESG, coinvolti in controversie particolarmente gravi o operanti in settori ritenuti non socialmente responsabili. La SGR, ai sensi dell'art. 11 del Regolamento, mette pertanto a disposizione per i prodotti classificati ex art. 8 del Regolamento, le informazioni sulle caratteristiche ambientali e/o sociali nell'allegato IV "Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852.

Fideuram Asset Management SGR S.p.A.

**Relazione di gestione
del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto al 30 dicembre 2024**

“Fideuram Bilanciato”

**Relazione della società di revisione indipendente
ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e
dell’articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58**



Shape the future
with confidence

Relazione della società di revisione indipendente ai sensi degli articoli 14 e 19-bis del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 e dell'articolo 9 del D. Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58

Ai partecipanti al
Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato"

Relazione sulla revisione contabile della relazione di gestione

Giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile della relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" (il "Fondo"), costituita dalla situazione patrimoniale al 30 dicembre 2024, dalla sezione reddituale per l'esercizio chiuso a tale data e dalla nota integrativa.

A nostro giudizio, la relazione di gestione fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria del Fondo al 30 dicembre 2024 e del risultato economico per l'esercizio chiuso a tale data in conformità al Provvedimento emanato dalla Banca d'Italia il 19 gennaio 2015 e successive modifiche (di seguito anche il "Provvedimento") che ne disciplina i criteri di redazione.

Elementi alla base del giudizio

Abbiamo svolto la revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia). Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione "*Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione*" della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto al Fondo e alla Fideuram Asset Management SGR S.p.A., Società di Gestione del Fondo, in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza applicabili nell'ordinamento italiano alla revisione contabile del bilancio. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità degli Amministratori e del Collegio Sindacale per la relazione di gestione

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la redazione della relazione di gestione del Fondo che fornisca una rappresentazione veritiera e corretta in conformità al Provvedimento che ne disciplina i criteri di redazione e, nei termini previsti dalla legge, per quella parte del controllo interno dagli stessi ritenuta necessaria per consentire la redazione di una relazione di gestione che non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali.

Gli Amministratori della Società di Gestione del Fondo sono responsabili per la valutazione della capacità del Fondo di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione della relazione di gestione, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonché per una adeguata informativa in materia. Gli Amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione della relazione di gestione a meno che abbiano valutato che sussistono le condizioni per la liquidazione del Fondo o per l'interruzione dell'attività o non abbiano alternative realistiche a tali scelte.



Shape the future
with confidence

Il Collegio Sindacale della Società di Gestione del Fondo ha la responsabilità della vigilanza, nei termini previsti dalla legge, sul processo di predisposizione dell'informativa finanziaria del Fondo.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile della relazione di gestione

I nostri obiettivi sono l'acquisizione di una ragionevole sicurezza che la relazione di gestione nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, e l'emissione di una relazione di revisione che includa il nostro giudizio. Per ragionevole sicurezza si intende un livello elevato di sicurezza che, tuttavia, non fornisce la garanzia che una revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia) individui sempre un errore significativo, qualora esistente. Gli errori possono derivare da frodi o da comportamenti o eventi non intenzionali e sono considerati significativi qualora ci si possa ragionevolmente attendere che essi, singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base della relazione di gestione.

Nell'ambito della revisione contabile svolta in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia), abbiamo esercitato il giudizio professionale e abbiamo mantenuto lo scetticismo professionale per tutta la durata della revisione contabile. Inoltre:

- abbiamo identificato e valutato i rischi di errori significativi nella relazione di gestione, dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali; abbiamo definito e svolto procedure di revisione in risposta a tali rischi; abbiamo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il nostro giudizio. Il rischio di non individuare un errore significativo dovuto a frodi è più elevato rispetto al rischio di non individuare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, poiché la frode può implicare l'esistenza di collusioni, falsificazioni, omissioni intenzionali, rappresentazioni fuorvianti o forzature del controllo interno;
- abbiamo acquisito una comprensione del controllo interno rilevante ai fini della revisione contabile allo scopo di definire procedure di revisione appropriate nelle circostanze e non per esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno del Fondo e della Società di Gestione del Fondo;
- abbiamo valutato l'appropriatezza dei criteri e delle modalità di valutazione adottati, nonché la ragionevolezza delle stime contabili effettuate dagli Amministratori, inclusa la relativa informativa;
- siamo giunti ad una conclusione sull'appropriatezza dell'utilizzo da parte degli Amministratori del presupposto della continuità aziendale e, in base agli elementi probativi acquisiti, sull'eventuale esistenza di una incertezza significativa riguardo a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Fondo di continuare ad operare come una entità in funzionamento. In presenza di un'incertezza significativa, siamo tenuti a richiamare l'attenzione nella relazione di revisione sulla relativa informativa della relazione di gestione, ovvero, qualora tale informativa sia inadeguata, a riflettere tale circostanza nella formulazione del nostro giudizio. Le nostre conclusioni sono basate sugli elementi probativi acquisiti fino alla data della presente relazione. Tuttavia, eventi o circostanze successivi possono comportare il fatto che il Fondo cessi di operare come un'entità in funzionamento;
- abbiamo valutato la presentazione, la struttura e il contenuto della relazione di gestione nel suo complesso, inclusa l'informativa, e se la relazione di gestione rappresenti le operazioni e gli eventi sottostanti in modo da fornire una corretta rappresentazione.



**Shape the future
with confidence**

Abbiamo comunicato ai responsabili delle attività di governance della Società di Gestione del Fondo, identificati ad un livello appropriato come richiesto dai principi di revisione internazionali (ISA Italia), tra gli altri aspetti, la portata e la tempistica pianificate per la revisione contabile e i risultati significativi emersi, incluse le eventuali carenze significative nel controllo interno identificate nel corso della revisione contabile.

Relazione su altre disposizioni di legge e regolamentari

Giudizi e dichiarazione ai sensi dell'articolo 14, comma 2, lettera e), e-bis) ed e-ter) del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Gli Amministratori della Fideuram Asset Management SGR S.p.A. sono responsabili per la predisposizione della relazione degli Amministratori del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" al 30 dicembre 2024, incluse la sua coerenza con la relazione di gestione del Fondo e la sua conformità al Provvedimento.

Abbiamo svolto le procedure indicate nel principio di revisione (SA Italia) n. 720B al fine di:

- esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione degli Amministratori con la relazione di gestione;
- esprimere un giudizio sulla conformità al Provvedimento della relazione degli Amministratori;
- rilasciare una dichiarazione su eventuali errori significativi nella relazione degli Amministratori.

A nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è coerente con la relazione di gestione del Fondo Comune di Investimento Mobiliare Aperto "Fideuram Bilanciato" al 30 dicembre 2024.

Inoltre, a nostro giudizio, la relazione degli Amministratori è redatta in conformità al Provvedimento.

Con riferimento alla dichiarazione di cui all'articolo 14, comma 2, lettera e-ter), del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, rilasciata sulla base delle conoscenze e della comprensione del Fondo e del relativo contesto acquisite nel corso dell'attività di revisione, non abbiamo nulla da riportare.

Milano, 24 marzo 2025

EY S.p.A.

Giovanni Pesce
(Revisore Legale)

ALLEGATO IV

Modello di informativa periodica per i prodotti finanziari di cui all'articolo 8, paragrafi 1, 2 e 2 bis, del regolamento (UE) 2019/2088 e all'articolo 6, primo comma, del regolamento (UE) 2020/852

Nome del prodotto: Regolamento Unico – Fideuram Bilanciato
Identificativo della persona giuridica: 5493005WOBFWIL4QR777

Caratteristiche ambientali e/o sociali

Questo prodotto finanziario aveva un obiettivo di investimento sostenibile?

Sì

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale:** ___%

in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

Ha effettuato **investimenti sostenibili con un obiettivo sociale:** ___%

No

Ha promosso **caratteristiche ambientali/sociali (A/S)** e, pur non avendo come obiettivo un investimento sostenibile, aveva una quota del 35,96% di investimenti sostenibili

con un obiettivo ambientale in attività economiche considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo ambientale in attività economiche che non sono considerate ecosostenibili conformemente alla tassonomia dell'UE

con un obiettivo sociale

Ha promosso caratteristiche A/S, ma **non ha effettuato alcun investimento sostenibile**

Si intende per **investimento sostenibile** un investimento in un'attività economica che contribuisce a un obiettivo ambientale o sociale, a condizione che tale investimento non arrechi un danno significativo a nessun obiettivo ambientale o sociale e l'impresa beneficiaria degli investimenti segua prassi di buona governance.

La **tassonomia dell'UE** è un sistema di classificazione istituito dal regolamento (UE) 2020/852, che stabilisce un elenco di **attività economiche ecosostenibili**. Tale regolamento non comprende un elenco di attività economiche socialmente sostenibili. Gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale potrebbero essere allineati o no alla tassonomia.



In che misura sono state soddisfatte le caratteristiche ambientali e/o sociali promosse da questo prodotto finanziario?

Il prodotto finanziario in generale ha promosso caratteristiche ambientali e sociali. In aggiunta a tali caratteristiche, ha previsto altresì una quota minima di "investimenti sostenibili" come definiti dall'articolo 2, comma 17 del Regolamento UE 2019/2088 (di seguito, SFDR).

Le principali caratteristiche ambientali e sociali promosse dal prodotto finanziario attraverso la metodologia ESG della SGR sono le seguenti:

- Ambientali: prevenzione dei cambiamenti climatici (ad esempio in termini di riduzione delle emissioni di carbonio, impronta di carbonio, vulnerabilità ai cambiamenti climatici), prevenzione dell'inquinamento e dei rifiuti (con riferimento alle emissioni e rifiuti tossici, materiali di imballaggio, rifiuti elettronici), sviluppo di tecnologia pulita e energia rinnovabile.
- Sociali: capitale umano (gestione del lavoro, salute e sicurezza, sviluppo del capitale umano, standard sociali per la catena di approvvigionamento), responsabilità dei prodotti (sicurezza e qualità dei prodotti, sicurezza chimica, protezione finanziaria dei consumatori, privacy e sicurezza dei dati, investimenti responsabili, rischio sanitario e demografico), opportunità sociali (accesso alle comunicazioni, accesso ai finanziamenti, accesso all'assistenza sanitaria, nutrizione e salute), opposizione degli stakeholder (controversie relative alla catena di approvvigionamento, relazioni con la comunità).

Le caratteristiche ambientali e/o sociali sono state perseguite attraverso:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile;
- la presenza di uno scoring ESG medio ponderato di portafoglio superiore a quello del benchmark di riferimento;
- l'investimento di almeno una quota minima del 10% in investimenti sostenibili, ovvero in aziende ed emittenti coinvolti in attività che contribuiscono ad un obiettivo ambientale e sociale come delineato negli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite (di seguito anche "SDG"), senza danneggiare in modo significativo altri obiettivi ambientali o sociali.

● **Qual è stata la prestazione degli indicatori di sostenibilità?**

Con riferimento agli investimenti in titoli, gli indicatori utilizzati per misurare il raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario sono:

- la restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile. Tali esclusioni hanno previsto un limite operativo per i prodotti che utilizzano un benchmark, per i quali la massima esposizione consentita sull'emittente è stata pari a quella del peso dell'emittente stesso nel benchmark. La SGR ha limitato gli investimenti in settori ritenuti dannosi dal punto di vista SRI/ESG e ad aziende che non rispettino pratiche di buona governance. Ad esempio, il prodotto finanziario è conforme ad un elenco di limitazioni che si riferisce: i) alla produzione, alla manutenzione, alla vendita e allo stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD); e ii) alle attività estrattive, la produzione e la distribuzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta il maggiore contributore in termini di emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono limitati gli investimenti in emittenti che traggono da tali attività almeno il 25% dei loro proventi. La restrizione è estesa agli emittenti in violazione dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite, che comprendono i principi relativi ai diritti umani, alle condizioni di lavoro, alle questioni ambientali e alle pratiche anticorruzione;
- lo scoring medio ponderato ESG del portafoglio, al 31/12/2024 pari a 6,79, è stato superiore a quello del benchmark di riferimento (al 31/12/2024 pari a 6,65);
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2024 è stata del 35,96%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%

Gli indicatori di sostenibilità misurano in che modo sono rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

Per effettuare questa analisi dei criteri ESG, la SGR ha utilizzato i dati forniti da modelli di ricerca ESG proprietari di fornitori esterni (es. MSCI).

● ***...e rispetto ai periodi precedenti?***

La restrizione vincolante agli investimenti in titoli che figurano nella lista di esclusione contenuta all'interno della Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile è stata applicata anche nel corso del 2024.

Con riferimento allo scoring medio ponderato ESG del portafoglio, si segnalano un valore pari a 6,79 al 31/12/2024 e uno pari a 6,70 al 31/12/2023.

La percentuale di investimenti sostenibili al 31/12/2024 ammonta al 35,96% del portafoglio, rispetto al 30,86% rilevato al 31/12/2023.

● ***Quali erano gli obiettivi degli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato e in che modo l'investimento sostenibile ha contribuito a tali obiettivi?***

Il fondo si è impegnato a investire una parte del portafoglio in investimenti sostenibili che combinino obiettivi ambientali e sociali. Essa ha mirato a creare un impatto ambientale e sociale positivo investendo in società che partecipano ad attività economiche considerate sostenibili dal punto di vista ambientale o sociale in virtù del loro contributo a uno o più dei 17 Sustainable Development Goals (di seguito anche "SDG") delle Nazioni Unite a tema ambientale o sociale (<https://sdgs.un.org/goals>).

Occorre chiarire che il fondo non ha previsto un impegno specifico in investimenti sostenibili dal punto di vista ambientale allineati alla Tassonomia, ai sensi dell'articolo 6 del Regolamento sulla Tassonomia (UE) 2020/852 (la "Tassonomia UE").

Di conseguenza, non vi è stato un impegno specifico a perseguire uno o più obiettivi ambientali, come definiti dall'articolo 9 della Tassonomia UE. Non è tuttavia escluso che il prodotto finanziario sia stato esposto a investimenti sottostanti che abbiano contribuito a uno o più obiettivi ambientali della Tassonomia UE, come, ma non solo, la mitigazione dei cambiamenti climatici e/o l'adattamento ai cambiamenti climatici.

La valutazione del grado di allineamento degli investimenti a ciascuno degli SDG è stata effettuata rispetto alle seguenti componenti definite da "MSCI ESG Research" nell'ambito della metodologia "SDG Alignment Methodology":

- "Product Alignment", ossia l'indicatore del grado di "allineamento netto" dei prodotti e servizi di un emittente ai target associati a ciascun SDG; questo indicatore si pone l'obiettivo di (i) stimare le entrate ("revenue") delle società emittenti rivenienti da prodotti e servizi che rispondono ad uno o più SDG rilevanti e (ii) identificare prodotti e servizi che determinano impatti potenzialmente negativi rispetto al raggiungimento degli SDG;
- "Operational Alignment", ossia l'indicatore del grado di allineamento dei processi produttivi delle società emittenti rispetto a specifici SDG. Tale metrica prende in considerazione le politiche interne, gli obiettivi e le pratiche implementate dagli emittenti.

I principali effetti negativi sono gli effetti negativi più significativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità relativi a problematiche ambientali, sociali e concernenti il personale, il rispetto dei diritti umani e le questioni relative alla lotta alla corruzione attiva e passiva.

In che modo gli investimenti sostenibili che il prodotto finanziario ha in parte realizzato non hanno arrecato un danno significativo a nessun obiettivo di investimento sostenibile sotto il profilo ambientale o sociale?

La metodologia degli investimenti sostenibili è basata sugli SDG delle Nazioni Unite ed è fondata sul concetto di allineamento agli SDG tanto quanto sul disallineamento. Ciascuna società partecipata è stata valutata in relazione ad entrambe le metriche, pertanto qualsiasi disallineamento rispetto ad almeno uno dei 17 SDG è stato considerato una violazione del principio di non arrecare un danno significativo ad altri obiettivi sostenibili (in inglese, “do not significantly harm”, da cui l’acronimo “DNSH”) e non ha consentito di considerare l’emittente come investimento sostenibile. Altri dati di terze parti hanno fornito ulteriori strumenti e indicatori di performance per valutare se e come ogni emittente superi il test del DNSH.

In che modo si è tenuto conto degli indicatori degli effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

Il danno significativo a qualsiasi obiettivo di investimento sostenibile ambientale o sociale (rappresentato da uno o più dei 17 SDGs) è stato evitato anche tramite il monitoraggio dell’impatto negativo causato da ciascun investimento sostenibile sui fattori di sostenibilità. Tutti gli indicatori obbligatori di impatto negativo (PAI) della tabella 1 dell’allegato I del Regolamento delegato (UE) 2022/1288 (“SFDR RTS”) e quelli pertinenti delle tabelle 2 e 3 del SFDR RTS vengono presi in considerazione controllando i dati di PAI attraverso un report di monitoraggio periodico in cui sono consultabili i valori degli indicatori a livello di prodotto e, ove presenti e possibili, a livello di rispettivo benchmark al fine di includere tali informazioni nel processo decisionale di investimento.

Non vengono tuttavia fissate soglie né limiti stringenti a livello di portafoglio per tenere conto della grande variabilità dei dati a livello settoriale e geografico, nonché della natura retrospettiva dei dati.

Ulteriori informazioni sugli indicatori di impatto negativo sui fattori di sostenibilità (PAI) sono disponibili nella sezione dedicata alla sostenibilità nel sito web della Società di Gestione, che include la “Politica di investimento sostenibile e responsabile” e altre informazioni sui PAI

Gli investimenti sostenibili erano allineati con le linee guida OCSE destinate alle imprese multinazionali e con i Principi guida delle Nazioni Unite su imprese e diritti umani? Descrizione particolareggiata:

La politica di investimento sostenibile e responsabile della SGR specifica che l’approccio aziendale agli investimenti sostenibili e responsabili si è ispirato ai principi contenuti in documenti quali i principi del Global Compact delle Nazioni Unite (UNGC), i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle Imprese e i Diritti Umani (UNGPs), le Linee Guida dell’OCSE per le imprese multinazionali, le Convenzioni dell’Organizzazione internazionale del Lavoro.

Questo approccio ha seguito la metodologia per la definizione di “investimenti sostenibili” con specifico riferimento al principio di non recare danno significativo (“DNSH”). La SGR ha controllato l’intero portafoglio sulla base di una serie di indicatori ambientali, sociali e di governance (tramite dati di terzi), comprese le violazioni dei principi del Global Compact delle Nazioni Unite e delle linee guida dell’Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) per le imprese multinazionali.

Gli investimenti in emittenti caratterizzati da una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, (anche in riferimento a norme e convenzioni globali selezionate, tra cui i principi del Global Compact delle Nazioni Unite, le Convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro e i Principi Guida delle Nazioni Unite sulle imprese e i diritti umani) sono stati soggetti a restrizioni vincolanti.

Inoltre, come descritto nella Politica di Investimento Sostenibile e Responsabile, la SGR ha controllato, per tutti i prodotti in gestione, due "PAI" di natura sociale, selezionati per limitare le esposizioni alle violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE.

La tassonomia dell'UE stabilisce il principio «non arrecare un danno significativo», in base al quale gli investimenti allineati alla tassonomia non dovrebbero arrecare un danno significativo agli obiettivi della tassonomia dell'UE, ed è corredata di criteri specifici dell'Unione.

Il principio «non arrecare un danno significativo», si applica solo agli investimenti sottostanti il prodotto finanziario che tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili. Gli investimenti sottostanti la parte restante di questo prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'Unione per le attività economiche ecosostenibili.

Nessun altro investimento sostenibile deve arrecare un danno significativo agli obiettivi ambientali o sociali.



In che modo questo prodotto finanziario ha preso in considerazione i principali effetti negativi sui fattori di sostenibilità?

La SGR ha preso specificamente in considerazione i seguenti principali indicatori di impatto negativo ("PAI"): emissioni di carbonio (di ambito 1 + 2), intensità di gas serra delle società partecipate, violazioni dei principi UNGC e delle linee guida OCSE per le imprese multinazionali, esposizione ad armi controverse (mine antiuomo, munizioni a grappolo, armi chimiche e biologiche). Per i titoli di Stato e sovranazionali: Intensità di GHC e paesi partecipi soggetti a violazioni sociali.

I gestori hanno a disposizione i dati relativi ai PAI dei loro prodotti in modo che possano includere queste informazioni nel processo decisionale di investimento.

Tuttavia, data la grande variabilità dei dati PAI a livello settoriale e geografico, nonché la loro natura retrospettiva, non vengono fissate soglie o limiti rigorosi a livello di portafoglio.



Quali sono stati i principali investimenti di questo prodotto finanziario?

Investimenti di maggiore entità	Settore	% di Attivi	Paese
CCTS Float 04/15/29	O	8,66%	Italia
CCTS Float 04/15/26	O	7,10%	Italia
CCTS Float 04/15/25	O	6,87%	Italia
CCTS Float 10/15/30	O	6,78%	Italia
CCTS Float 09/15/25	O	5,46%	Italia
CCTS Float 10/15/28	O	4,91%	Italia
CCTS Float 10/15/31	O	3,85%	Italia
CCTS Float 01/15/25	O	3,31%	Italia
ASML HOLDING NV	C	1,56%	Paesi Bassi
NOVO NORDISK A/S-B	C	1,48%	Danimarca
SAP SE	J	1,42%	Germania
NESTLE SA-REG	C	1,30%	Svizzera
ASTRAZENECA PLC	C	1,18%	Regno Unito
NOVARTIS AG-REG	C	1,17%	Svizzera
SHELL PLC	B	1,16%	Regno Unito

L'elenco comprende gli investimenti che hanno costituito la quota maggiore di investimenti del prodotto finanziario durante il periodo di riferimento, ossia: 31/12/2024.



Qual è stata la quota degli investimenti in materia di sostenibilità?

● Qual è stata l'allocazione degli attivi?

L'allocazione degli attivi descrive la quota di investimenti in attivi specifici.

In conformità all'elemento vincolante della strategia di investimento adottata per promuovere le caratteristiche ambientali e sociali (riquadro n. 1 in linea con le caratteristiche A/S):

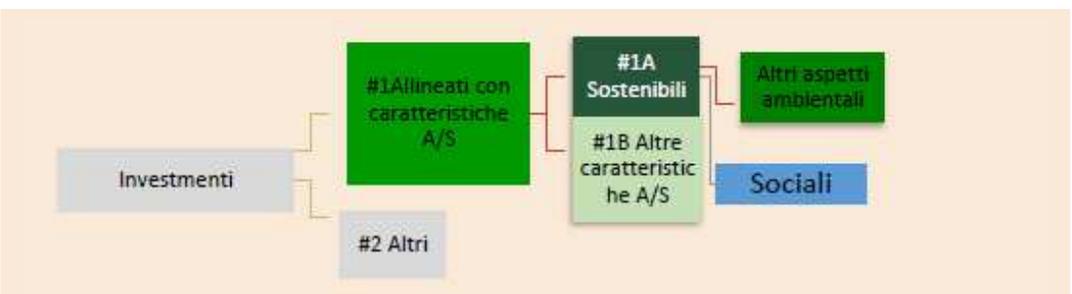
- la percentuale degli investimenti in titoli provvisti di score ESG (che hanno quindi nel complesso contribuito al raggiungimento di uno score ESG medio di portafoglio superiore o uguale a quello del benchmark di riferimento) e dei fondi target artt. 8 e 9 è del 100% (dato al 31/12/2024). Per quanto riguarda la componente in titoli, è stata rispettata la soglia minima di copertura dello score ESG prefissata dell'80% del portafoglio in titoli;
- la percentuale di investimenti sostenibili, al 31/12/2024 è stata del 35,96%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%

La restante percentuale (pari allo 0%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;

Per conformarsi alla tassonomia dell'UE, i criteri per il **gas fossile** comprendono limitazioni delle emissioni e il passaggio all'energia da fonti totalmente rinnovabili o ai combustibili a basse emissioni di carbonio entro la fine del 2035. Per l'**energia nucleare** i criteri comprendono norme complete di sicurezza e gestione dei rifiuti.

- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.



#1 Allineati con caratteristiche A/S comprende gli investimenti del prodotto finanziario utilizzati per rispettare le caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario.

#2 Altri comprende gli investimenti rimanenti del prodotto finanziario che non sono allineati alle caratteristiche ambientali o sociali, né sono considerati investimenti sostenibili.

La categoria **#1 Allineati con caratteristiche A/S** comprende:

- la sottocategoria **#1A Sostenibili**, che contempla gli investimenti sostenibili con obiettivi ambientali o sociali;
- la sottocategoria **#1B Altri investimenti allineati alle caratteristiche A/S**, che contempla gli investimenti allineati alle caratteristiche ambientali o sociali che non sono considerati investimenti sostenibili.

Le **attività abilitanti** consentono direttamente ad altre attività di apportare un contributo sostanziale a un obiettivo ambientale.

Le **attività di transizione** sono attività per le quali non sono ancora disponibili alternative a basse emissioni di carbonio e che presentano, tra l'altro, presentano livelli di emissione di gas a effetto serra corrispondenti alla migliore prestazione.

● **In quali settori economici sono stati effettuati gli investimenti?**

Di seguito le quote dei settori economici in cui sono stati effettuati gli investimenti per codice NACE (*Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne*):

NACE	Settore	PESO
O	PUBLIC ADMINISTRATION AND DEFENCE; COMPULSORY SOCIAL SECURITY	46,93%
C	MANUFACTURING	27,14%
K	FINANCIAL AND INSURANCE ACTIVITIES	9,79%
J	INFORMATION AND COMMUNICATION	4,74%
B	MINING AND QUARRYING	2,22%
D	ELECTRICITY, GAS, STEAM AND AIR CONDITIONING SUPPLY	1,97%
G	WHOLESALE AND RETAIL TRADE; REPAIR OF MOTOR VEHICLES AND MOTORCYCLES	1,25%
H	TRANSPORTATION AND STORAGE	0,59%
F	CONSTRUCTION	0,44%
M	PROFESSIONAL, SCIENTIFIC AND TECHNICAL ACTIVITIES	0,29%
N	ADMINISTRATIVE AND SUPPORT SERVICE ACTIVITIES	0,29%
I	ACCOMMODATION AND FOOD SERVICE ACTIVITIES	0,28%
E	WATER SUPPLY; SEWERAGE, WASTE MANAGEMENT AND REMEDIATION ACTIVITIES	0,11%

L	REAL ESTATE ACTIVITIES	0,06%
---	------------------------	-------



In che misura gli investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale erano allineati alla tassonomia dell'UE?

La quota di investimenti in attività economiche sostenibili dal punto di vista ambientale in linea con la tassonomia dell'UE è stata dello 0%.

Le attività allineate alla tassonomia sono espresse in percentuale di:

- **fatturato**: quota di entrate da attività verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti;

- **spese in conto capitale (CapEx)**: investimenti verdi effettuati dalle imprese beneficiarie degli investimenti, ad es. per la transizione verso un'economia verde;

- **spese operative (OpEx)**: attività operative verdi delle imprese beneficiarie degli investimenti.

● Il prodotto finanziario ha investito in attività relative al gas fossile e/o energia nucleare in conformità con la tassonomia dell'UE¹?

Sì:

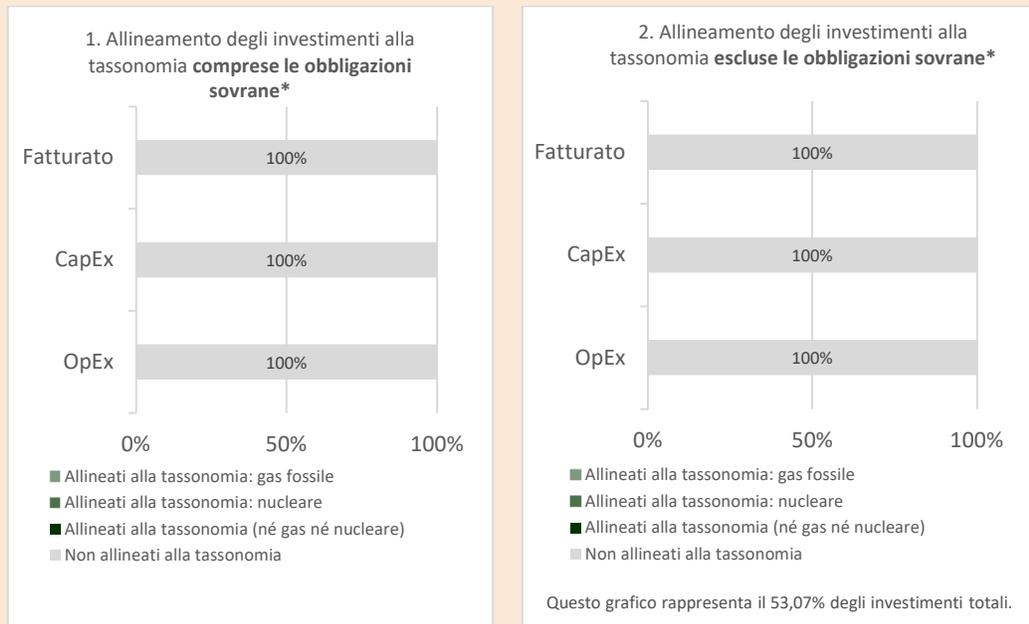
In gas fossile

In energia nucleare

No

¹ Le attività connesse al gas fossile e/o all'energia nucleare sono conformi alla tassonomia dell'UE solo se contribuiscono all'azione di contenimento dei cambiamenti climatici ("mitigazione dei cambiamenti climatici") e non arrecano un danno significativo a nessuno degli obiettivi della tassonomia dell'UE – cfr. nota esplicativa sul margine sinistro. I criteri completi riguardanti le attività economiche connesse al gas fossile e all'energia nucleare che sono conformi alla tassonomia dell'UE sono stabiliti nel regolamento delegato (UE) 2022/1214 della Commissione.

I due grafici che seguono mostrano in verde la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE. Poiché non esiste una metodologia adeguata per determinare l'allineamento delle obbligazioni sovrane* alla tassonomia, il primo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia in relazione a tutti gli investimenti del prodotto finanziario, comprese le obbligazioni sovrane, mentre il secondo grafico mostra l'allineamento alla tassonomia solo in relazione agli investimenti del prodotto finanziario diversi dalle obbligazioni sovrane.



* Ai fini del grafico di cui sopra, per "obbligazioni sovrane" si intendono tutte le esposizioni sovrane.

● **Qual era la quota degli investimenti effettuati in attività di transizione e abilitanti?**

La quota di investimenti in attività di transizione e abilitanti è stata dello 0%.

● **Come si rapporta la percentuale di investimenti che erano allineati alla tassonomia dell'UE con i precedenti periodi di riferimento?**

Non applicabile considerato che la Linea non ha effettuato investimenti allineati alla Tassonomia.



Sono investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale che **non tengono conto** dei criteri per le attività economiche ecosostenibili a norma del regolamento (UE) 2020/852.



Qual era la quota di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineati alla tassonomia dell'UE?

La percentuale di investimenti sostenibili con un obiettivo ambientale non allineato alla Tassonomia dell'UE, al 31/12/2024 è stata del 29,12%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%.



Qual era la quota di investimenti socialmente sostenibili?

La percentuale di investimenti sostenibili di tipo sociale, al 31/12/2024 è stata del 35,96%, rispetto alla soglia minima prefissata del 10%



Quali investimenti erano compresi nella categoria «Altri» e qual era il loro scopo? Esistevano garanzie minime di salvaguardia ambientale o sociale?

La restante percentuale (pari allo 0%, corrispondente al box #2 Altri) degli investimenti (non inclusi negli investimenti per la promozione di caratteristiche ambientali o sociali) al 31/12/2024 era limitata a:

- liquidità e strumenti equivalenti che possono essere detenuti come liquidità accessoria o a fini di bilanciamento del rischio;
- derivati che possono essere detenuti a fini di bilanciamento del rischio e di gestione efficiente del portafoglio, ma non per promuovere caratteristiche ambientali e sociali;
- titoli per i quali non sono disponibili dati rilevanti.

Sebbene non si preveda che questi strumenti incidano negativamente sulla promozione delle caratteristiche ambientali e sociali del prodotto, non vengono applicate tutele ambientali sociali minime.



Quali azioni sono state adottate per soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali durante il periodo di riferimento?

L'approccio della SGR prevede l'adozione di strategie in linea con i principi di investimento responsabile.

Al fine di soddisfare le caratteristiche ambientali e/o sociali la SGR ha effettuato:

- Per la componente in titoli:

Criteri di esclusione SRI:

Gli emittenti che operano direttamente nei seguenti settori sono stati soggetti a restrizioni vincolanti in materia di investimenti:

- produzione, manutenzione, vendita e stoccaggio di armi di distruzione di massa (WMD), ossia armi nucleari, biologiche, chimiche e radiologiche (NBCR), comprese quelle eccessivamente dannose e indiscriminate, come indicato dalla Convenzione delle Nazioni Unite su talune armi convenzionali (CCW);
- attività estrattive e produzione di energia elettrica connessa al carbone termico, la fonte energetica tra i combustibili che rappresenta a livello mondiale la più alta incidenza di

emissioni di biossido di carbonio; pertanto, sono esclusi gli emittenti con almeno il 25% dei loro proventi da tali attività.

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

Screening ESG e monitoraggio:

Sono stati soggetti a restrizioni vincolanti gli emittenti caratterizzati dai seguenti elementi:

- un rating ESG uguale a "CCC" secondo il modello di rating del fornitore esterno MSCI che prevede una scala di valore da "AAA+" per gli emittenti più virtuosi a "CCC-" per gli emittenti più rischiosi;
- una controversia severa e grave classificata pari a "Red" secondo la metodologia proprietaria del fornitore esterno MSCI, che indica una controversia ESG molto grave in corso (una controversia avente un impatto sociale e/ o ambientale) che coinvolge direttamente un'azienda attraverso le sue azioni, prodotti o operazioni (ad esempio, perdita di vite umane, distruzione di ecosistemi, shock economici che interessano più paesi).

Per questo prodotto, che dispone di un benchmark, l'esposizione massima consentita è uguale al peso dell'emittente sul benchmark.

Integrazione dei fattori ESG:

L'integrazione dei fattori ESG è stata promossa attraverso la selezione degli emittenti in termini di performance sostenibile sulla base di uno score ESG. Per effettuare questa analisi dello score ESG, la SGR utilizzerà i dati forniti dai modelli di ricerca ESG proprietari dei fornitori esterni (es. MSCI).



Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?

È stato designato un benchmark di riferimento, ma tale indicatore non è funzionale al raggiungimento delle caratteristiche ambientali o sociali promosse dal prodotto finanziario di gestione.

- ***Per quali aspetti l'indice di riferimento differisce da un indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario in relazione agli indicatori di sostenibilità volti a determinare l'allineamento dell'indice di riferimento alle caratteristiche ambientali o sociali promosse?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

Gli **indici di riferimento** sono indici atti a misurare se il prodotto finanziario rispetti le caratteristiche ambientali o sociali che promuove.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice di riferimento?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.

- ***Qual è stata la prestazione di questo prodotto finanziario rispetto all'indice generale di mercato?***

Non applicabile in virtù dell'assenza di uno specifico benchmark ESG.